



#### Obsah

#### II Nelegislatívne akty

#### ROZHODNUTIA

- ★ **Rozhodnutie Komisie (EÚ) 2015/657 z 5. februára 2013 o štátnej pomoci Nemecka a Rakúska v prospech Bayerische Landesbank [vec SA.28487 (C 16/09, ex N 254/09)] [oznámené pod číslom C(2013) 507] <sup>(1)</sup> .....** 1
- ★ **Rozhodnutie Komisie (EÚ) 2015/658 z 8. októbra 2014 o opatrení pomoci SA.34947 (2013/C) (ex 2013/N), ktorú Spojené kráľovstvo zamýšľa zaviesť na podporu pre jadrovú elektrárňu Hinkley Point C [oznámené pod číslom C(2014) 7142] <sup>(1)</sup> .....** 44

<sup>(1)</sup> Text s významom pre EHP



## II

(Nelegislatívne akty)

## ROZHODNUTIA

## ROZHODNUTIE KOMISIE (EÚ) 2015/657

z 5. februára 2013

o štátnej pomoci Nemecka a Rakúska v prospech Bayerische Landesbank [vec SA.28487 (C 16/09, ex N 254/09)]

[oznámené pod číslom C(2013) 507]

(Iba nemecké znenie je autentické)

(Text s významom pre EHP)

EURÓPSKA KOMISIA,

so zreteľom na Zmluvu o fungovaní Európskej únie, a najmä na jej článok 108 ods. 2 prvý pododsek,

so zreteľom na Dohodu o Európskom hospodárskom priestore, a najmä na jej článok 62 ods. 1 písm. a),

po vyzvaní členských štátov a iných zainteresovaných strán, aby predložili pripomienky v súlade s uvedenými článkami <sup>(1)</sup>,

keďže:

## I. POSTUP

- (1) Dňa 4. decembra 2008 notifikovalo Nemecko Komisii opatrenia pomoci v prospech spoločnosti Bayerische Landesbank (ďalej len „BayernLB“ alebo „banka“) vo forme ochrany pred rizikom (risk shield) vo výške 4,8 mld. EUR a kapitálovej injekcie vo výške 10 mld. EUR. Rozhodnutím z 18. decembra 2008 (ďalej len „rozhodnutie o záchrane“) vo veci N 615/08 Komisia tieto opatrenia schválila na základe článku 107 ods. 3 písm. b) ZFEÚ <sup>(2)</sup> na obdobie šiestich mesiacov. V prípade, že bude počas týchto šiestich mesiacov predložený vierohodný a odôvodnený plán reštrukturalizácie banky BayernLB, schválenie opatrení bude platiť dovtedy, kým Komisia o tomto pláne reštrukturalizácie nerozhodne <sup>(3)</sup>.
- (2) V decembri 2008 získala spoločnosť Hypo Group Alpe Adria (ďalej len „HGAA“), ktorá je dcérskou spoločnosťou podniku BayernLB, 700 mil. EUR od spoločnosti BayernLB a ďalších 900 mil. EUR participačného kapitálu (kapitál Tier 1) od Rakúskej republiky v rámci rakúskeho balíka na záchranu bánk <sup>(4)</sup>. V rámci uvedeného balíka ďalej získala spoločnosť HGAA záruky za emisie dlhopisov vo výške 1,35 mld. EUR na základe rámcového programu pre emisie (Debt Issuance Programme – DIP).
- (3) Dňa 29. apríla 2009 poskytlo Nemecko Komisii plán reštrukturalizácie spoločnosti BayernLB. V ten istý deň predložilo Rakúsko plán návratu spoločnosti HGAA k životaschopnosti.

<sup>(1)</sup> Ú. v. EÚ C 134, 13.6.2009, s. 31; Ú. v. EÚ C 85, 31.3.2010, s. 21; a Ú. v. EÚ C 266, 1.10.2010, s. 5.

<sup>(2)</sup> S účinnosťou od 1. decembra 2009 sa články 87 a 88 Zmluvy o ES nahradili článkami 107 a 108 Zmluvy o fungovaní Európskej únie (ZFEÚ). Články 87 a 88 Zmluvy o ES a články 107 a 108 ZFEÚ sú podstate totožné. Na účely tohto rozhodnutia by sa odkazy na články 107 a 108 ZFEÚ mali v prípade potreby chápať ako odkazy na články 87 a 88 Zmluvy o ES.

<sup>(3)</sup> Rozhodnutie Komisie z 18. decembra 2008 vo veci štátnej pomoci N 615/08, BayernLB (Ú. v. EÚ C 80, 3.4.2009, s. 4).

<sup>(4)</sup> Rozhodnutie Komisie z 9. decembra 2008 vo veci štátnej pomoci N 557/08, Schéma štátnej pomoci – opatrenia podľa zákona o stabilite na finančnom trhu a zákona o podpore medzibankového trhu pre úverové inštitúcie a poisťovne v Rakúsku (Ú. v. EÚ C 3, 8.1.2009, s. 2). Naposledy predĺžené do 30. júna 2011 rozhodnutím Komisie zo 16. decembra 2010 vo veci štátnej pomoci SA.32018 (2010/N) (Ú. v. EÚ C 20, 21.1.2011, s. 3).

- (4) Listom z 12. mája 2009 informovala Komisia Nemecko a Rakúsko o svojom rozhodnutí začať konanie podľa článku 108 ods. 2 ZFEÚ v súvislosti s opatreniami prijatými v prospech spoločností BayernLB a HGAA, a to z dôvodu pochybností, či pomoc poskytnutá na reštrukturalizáciu spoločnosti BayernLB bola zlučiteľná s vnútorným trhom, a či na základe plánu reštrukturalizácie mohol byť zabezpečený návrat spoločnosti BayernLB k životaschopnosti (ďalej len „rozhodnutie o začatí konania“) <sup>(5)</sup>. Komisia mala ďalej pochybnosti, či v prípade spoločnosti HGAA išlo o zdravú finančnú inštitúciu a či podpora poskytnutá spoločnosti HGAA zo strany Rakúska bola zlučiteľná s článkom 107 ods. 3 písm. b) ZFEÚ <sup>(6)</sup>.
- (5) Spoločnosť HGAA bola 23. decembra 2009 zoštatnená. Komisia toto opatrenie schválila rozhodnutím z 23. decembra 2009 vo veciach štátnej pomoci C 16/09 a N 698/09 (ďalej len „rozhodnutie o záchrane spoločnosti HGAA“) <sup>(7)</sup>. V tom istom rozhodnutí Komisia rozšírila konanie o ďalšie opatrenia pomoci poskytnuté Rakúskom v prospech spoločnosti HGAA, ktoré podľa jej názoru mali byť pri posudzovaní plánu reštrukturalizácie spoločnosti BayernLB takisto zohľadnené. Komisia súčasne vyhlásila, že opatrenia sú až do predloženia vierohodného a odôvodneného plánu reštrukturalizácie spoločnosti HGAA predbežne zlučiteľné s vnútorným trhom v súlade s článkom 107 ods. 3 písm. b) ZFEÚ.
- (6) Komisia 22. júna 2010 opäť rozšírila formálne vyšetrovacie konanie, pretože zrevidovaný plán reštrukturalizácie spoločnosti HGAA, predložený dňa 16. apríla 2010, podľa jej názoru nezabezpečuje návrat spoločnosti HGAA k životaschopnosti ani primerané rozdelenie zataženia nákladmi spojenými s reštrukturalizáciou a neponúka ani vhodné opatrenia, ktoré by obmedzovali narušenie hospodárskej súťaže. Komisia okrem toho predĺžila schválenie pomoci, ktorú na základe rozhodnutia o záchrane spoločnosti HGAA vyhlásila až do ukončenia procesu posudzovania plánu reštrukturalizácie spoločnosti HGAA za dočasne zlučiteľnú s vnútorným trhom <sup>(8)</sup>.
- (7) Dňa 7. februára 2011 informovala Komisia Rakúsko a Nemecko o tom, že veci štátnej pomoci N 698/09 (HGAA) <sup>(9)</sup> a C 16/09 (BayernLB) sa budú posudzovať oddelene. Toto rozhodnutie sa týka len veci C 16/2009.
- (8) Komisia poverila externých znalcov, aby posúdili ochranu pred rizikom, ktorá bola predbežne schválená v rozhodnutí o záchrane, ako aj portfólio aktív, na ktoré sa táto ochrana vzťahuje. Po rozhovoroch s bankou a nemeckými orgánmi predložili znalci 16. novembra 2009 záverečnú správu.
- (9) Nemecko predložilo 6. apríla 2011 predpokladané výkazy ziskov a strát pre každú obchodnú oblasť, resp. pre každú dcérsku spoločnosť/subjekt. Dňa 13. apríla 2011 predložilo Nemecko podrobnosti o predpokladaných aktívach pre každú obchodnú oblasť, ako aj o záväzkoch podľa príslušného zdroja financovania. Nemecko súčasne predložilo informácie o predpokladaných maržiach pre každú obchodnú oblasť v prípade aktív a pre každý zdroj financovania v prípade záväzkov. Ďalšie informácie boli poskytnuté v rámci častej výmeny korešpondencie. V dňoch 15., 21. a 22. júna 2011 boli teda predložené doplňujúce informácie týkajúce sa okrem iného kapitálového plánovania do roku 2019 vrátane predpokladaných vplyvov pravidiel Basel III <sup>(10)</sup> na štruktúru kapitálu. Dňa 27. septembra 2011 Nemecko predložilo aktualizované finančné prognózy, predovšetkým aktualizované údaje o ziskoch a kapitálovom plánovaní. V dňoch 13. a 20. októbra 2011 boli Komisii doručené ďalšie informácie týkajúce sa obmedzenia obchodných činností a 4., 5. a 6. júna 2012 aj podrobnosti v súvislosti s finančnými prognózami a ochranou pred rizikom. Dňa 6. júna 2012 nasledovali aktualizované finančné prognózy vrátane predpokladaných výkazov ziskov a strát pre každú obchodnú oblasť, ako aj podrobnosti o predpokladanom kapitálovom plánovaní a potrebách financovania. Odkazy na finančné prognózy uvedené v pláne reštrukturalizácie sú odkazmi na finančné údaje predložené 6. júna 2012, a v prípade, že tieto finančné údaje zo 6. júna 2012 neobsahujú aktualizované údaje, na finančné informácie poskytnuté už predtým.
- (10) Opatrenia pomoci a plán reštrukturalizácie spoločnosti BayernLB boli predmetom série stretnutí, telefonických konferencií a iných foriem výmeny informácií, ktoré prebiehali medzi zástupcami nemeckých orgánov a útvarmi Komisie v období od mája 2009 do júna 2012.
- (11) Nemecké orgány potvrdili, že účtovníctvo vzťahujúce sa na obdobie od 1. januára 2013 bude na účely výpočtu kapitálu podrobené auditu v súlade s medzinárodnými štandardmi finančného výkazníctva (International Financial Reporting Standards – IFRS).

<sup>(5)</sup> Vec C 16/09 (Ú. v. EÚ C 134, 13.6.2009, s. 31).

<sup>(6)</sup> Vplyv opatrení pomoci v prospech spoločnosti HGAA na banku bude predmetom osobitného rozhodnutia.

<sup>(7)</sup> Ú. v. EÚ C 85, 31.3.2010, s. 21.

<sup>(8)</sup> Ú. v. EÚ C 266, 1.10.2010, s. 5.

<sup>(9)</sup> Ďalej len SA.32554 (09/C) – Pomoc na reštrukturalizáciu pre Hypo Group Alpe Adria.

<sup>(10)</sup> Basel III je medzinárodný regulačný rámec pre banky; ide o komplexný balík reforiem Bazilejského výboru pre bankový dohľad, zameraný na posilnenie regulácie, dohľadu a riadenia rizík v bankovom sektore.

- (12) V priebehu vyšetrovacieho konania viedli nemecké orgány, Úrad pre finančný dohľad, majitelia banky a samotná banka intenzívne rokovania o pláne reštrukturalizácie a možnom pláne splácania.
- (13) Dňa 15. júna 2012 Nemecko informovalo Komisiu o e-maile nemeckého Spolkového úradu pre dohľad nad finančnými službami (ďalej len „BaFin“) zo 14. júna 2012, v ktorom sa úrad BaFin vyjadril, že nebude akceptovať nominálnu hodnotu bezúročných úverov Bayerische Landesbodenkreditanstalt (ďalej len „BayernLabo“) ako vymeriavací základ pre kapitál v zmysle návrhu nariadenia o kapitálových požiadavkách<sup>(11)</sup>, a to aj napriek tomu, že audítor banky vo svojom stanovisku z 12. apríla 2012 uviedol, že podľa IFRS sa úvery zohľadňujú spravidla v nominálnej hodnote. Táto úvaha sa nevzťahuje na posudzovanie kapitálu v súlade so všeobecne uznávanými účtovnými zásadami [Generally Accepted Accounting Principles (GAAP)] v zmysle nemeckého obchodného zákonníka (Handelsgesetzbuch, HGB).
- (14) Dňa 6. júna 2012 Nemecko poskytlo zmenený plán reštrukturalizácie spoločnosti BayernLB, ktorý bol doplnený o ďalšie informácie z 12. a 13. júna 2012.
- (15) Informácie o dodatočných zníženíach rizikových pozícií predpokladaných v jednotlivých segmentoch boli doručené 20. júna 2012.
- (16) Dňa 27. júna 2012 doručilo Nemecko Komisii prvý predbežný plán splácania.
- (17) Dňa 28. júna 2012 Nemecko oznámilo Komisii zoznam záväzkov spoločnosti BayernLB.
- (18) Komisia prijala 25. júla 2012 rozhodnutie o notifikovanej pomoci na reštrukturalizáciu (ďalej len „rozhodnutie o reštrukturalizácii z roku 2012“). Toto rozhodnutie je z právneho hľadiska poznačené nedostatkom, pretože nebolo určené Rakúskej republike v jej úradnom jazyku, a to bez toho, že by Rakúsko súhlasilo s tým, že autentickým jazykom nebude jazyk nemecký. Z tohto dôvodu musí Komisia prijať nové rozhodnutie, ktoré nahradí rozhodnutie o reštrukturalizácii z roku 2012. Rozhodnutie o reštrukturalizácii z roku 2012 obsahuje viacero chýb (v odôvodneniach 13, 29, 30, 48, 72, 77, 81, 108, 163, 200, 207 a 210, v tabuľkách 5, 10, 11 a 12, v odkazoch na EUR/USD v prílohe I, ako aj v bode 29 ods. 2 prílohy I a v bode 2 prílohy II), ktoré by vzhľadom na svoju povahu mohli byť predmetom korigenda. Náprava týchto chýb nijakým spôsobom nemení posúdenie veci Komisiou vykonané v rámci rozhodnutia o reštrukturalizácii z roku 2012. Toto rozhodnutie preto obsahuje aj opravy uvedených chýb.

## II. SKUTOČNOSTI

### 1. Opis zvýhodnenej banky<sup>(12)</sup>

- (19) Spoločnosť BayernLB je nemecká banka spolkovej krajiny so sídlom v Mníchove. Banka BayernLB je prostredníctvom holdingovej spoločnosti BayernLB Holding AG (ďalej len „holding“) nepriamo vo vlastníctve Slobodného štátu Bavorsko (s podielom približne 94 %) a Sparkassenverband Bayern (ďalej len „zväz sporiteľní“, s podielom približne 6 %) (13).
- (20) V roku 2008, keď bola poskytnutá kapitálová injekcia [pozri oddiel 2 bod 2 písm. a)] a ochrana pred rizikom [pozri oddiel 2 bod 2 písm. b)], predstavovala celková konsolidovaná bilančná suma koncernu BayernLB (vrátane BayernLabo, LBS a dcérskych spoločností BayernLB) spolu 422 mld. EUR, pričom rizikové pozície (14) boli vo výške približne 198 mld. EUR a počet zamestnancov predstavoval 20 000. Koncom roka 2008 vykazovala spoločnosť BayernLB straty vo výške približne 5 mld. EUR. Udalosti, ktoré viedli k vykonaniu záchranných opatrení opísaných v oddiele 2 bode 2 písm. a) a b) tohto rozhodnutia, sú podrobne vysvetlené v rozhodnutí o záchrane.

(11) Návrh nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné spoločnosti (KOM (2011) 452 v konečnom znení). Dňa 20. júla 2011 prijala Komisia balík právnych predpisov na posilnenie regulácie bankového sektora. Týmto balíkom (balíkom smernice o kapitálových požiadavkách IV) sa súčasne smernice o kapitálových požiadavkách [smernica Európskeho parlamentu a Rady 2006/48/ES zo 14. júna 2006 o začatí a vykonávaní činností úverových inštitúcií (Ú. v. EÚ L 177, 30.6.2006, s. 1) a smernica Európskeho parlamentu a Rady 2006/49/ES zo 14. júna 2006 o kapitálovej primeranosti investičných spoločností a úverových inštitúcií Ú. v. EÚ L 177, 30.6.2006, s. 201)] nahrádzajú jednou smernicou a vyššie uvedeným nariadením.

(12) Podrobný opis je uvedený v rozhodnutí o začatí konania, s. 2.

(13) Pred záchrannými opatreniami v roku 2008 vlastnili Slobodný štát Bavorsko a zväz sporiteľní 50 % podiel.

(14) Spoločnosť BayernLB používa pojem „rizikové pozície“ ako pojem používaný orgánom dohľadu pri výpočte podielov kapitálu. Počas stresového testu v decembri 2011 použil Európsky orgán pre bankovníctvo (EBA) v súvislosti s rizikovými pozíciami spoločnosti BayernLB termín „rizikovo vážené aktíva“ (risk-weighted assets, RWA). V tomto rozhodnutí označuje Komisia tieto rizikové pozície teda aj skratkou „RWA“.

Tabuľka 1

## Finančné ukazovatele 2007 – 2011 (v mil. EUR, pokiaľ nie je uvedené inak)

Koncern (v mil. EUR)	2007	2008	2009	2010	2011
	skutočne	skutočne	skutočne	skutočne	skutočne
Úrokový zisk	2 170	2 670	2 561	1 942	1 963
Výnosy z provízií	380	584	434	265	262
Výsledok zo zabezpečovacích transakcií	27	- 136	98	53	106
Obchodný výsledok	- 238	- 2 138	887	1 043	341
Výsledok z investícií a znehodnotení	- 336	- 1 924	- 1 444	- 332	- 206
Iný výsledok	133	141	461	1	- 37
Celkový výnos	2 136	- 803	2 997	2 972	2 429
Prevenencia rizika pri úverových operáciách	- 115	- 1 656	- 3 277	- 696	- 548
Celkové výdavky	- 1 765	- 2 620	- 2 125	- 1 462	- 1 456
Náklady na bankové odvody	0	0	0	- 51	- 74
Výdavky na reštrukturalizáciu	0	- 87	- 361	124	- 16
VÝSLEDOK PRED ZDANENÍM	255	- 5 166	- 2 765	885	334
ZDANENIE	- 80	- 191	- 328	- 294	- 269
VÝSLEDOK PO ZDANENÍ	175	- 5 358	- 3 093	590	65
Pomer nákladov a výnosov (vrátane bankových odvodov) v %	83	- 326	71	51	63
Aktíva	415 639	421 666	338 818	316 354	309 144
Regulačné rizikové pozície	188 888	197 650	135 788	123 950	118 425
Celkové výnosy/rizikové pozície (v bázičných bodoch)	131	57	327	267	223
Priemerný počet zamestnancov (v tisícoch)	17 891	19 405	17 764	10 383	10 064

- (21) BayernLB je obchodná banka pôsobiaca na medzinárodnom trhu. Vo svojej obchodnej činnosti sa zameriava na Nemecko a vybrané európske krajiny. Spoločnosť BayernLB je tiež zastúpená v hlavných finančných centrách, ako sú New York, Londýn, Paríž a Miláno.
- (22) Hlavnými dcérskymi spoločnosťami/podielmi spoločnosti BayernLB sú: Deutsche Kreditbank AG (DKB), Landesbausparkasse Bayern (LBS), Bayerische Landesbodenkreditanstalt (BayernLabo), maďarská MKB Bank Zrt (MKB) a až do jej zoštátnenia Rakúskom koncom roku 2009 aj spoločnosť HGAA.

- (23) HGAA je medzinárodná finančná skupina s bilančnou sumou vo výške 43 mld. EUR (2008) a objemom rizikovo vážených aktív (RWA) vo výške 32,8 mld. EUR. Holdingovou spoločnosťou skupiny HGAA je spoločnosť Hypo Alpe-Adria-Bank International AG (HAAB Int) so sídlom v Klagenfurte (Rakúsko). Až do zoštátnenia spoločnosti HGAA vlastnila spoločnosť BayernLB v skupine podiel 67,08 %.
- (24) MKB je poprednou univerzálnou bankou pôsobiacou v Maďarsku, ktorá sa špecializuje na veľké podniky a majetných súkromných klientov. Má na starosti 350 000 súkromných klientov a malých a stredných podnikov a približne 3 000 veľkých a inštitucionálnych klientov.
- (25) LBS je inštitúcia, ktorá je súčasťou spoločnosti BayernLB a ktorá je po organizačnej a ekonomickej stránke samostatná, nemá však vlastnú právnu subjektivitu. Vzhľadom na to, že LBS je inštitúcia, ktorá je súčasťou spoločnosti BayernLB, sú jej majiteľmi, podobne ako v prípade spoločnosti BayernLB, Slobodný štát Bavorsko a zväz sporiťelní Sparkassenverband Bayern.
- (26) LBS spolupracuje s bavorskými sporiťelnami, ktoré okrem iného fungujú ako distribučné kanály LBS, a v Bavorsku zaujíma vedúce postavenie na trhu v oblasti štátom podporovaného stavebného sporenia.
- (27) Pokiaľ ide o počet novo uzatvorených zmlúv o stavebnom sporení, má LBS na trhu podiel približne 42 %. K 31. decembru 2011 predstavovala celková bilančná suma LBS 11 mld. EUR, pričom výška vkladov bola 9,7 mld. EUR a nesplatené pohľadávky v súvislosti s úvermi zo stavebného sporenia boli vo výške 1,9 mld. EUR. V roku 2011 vykázala LBS zisk pred zdanením vo výške 68 mil. EUR.
- (28) BayernLabo je podporná inštitúcia spoločnosti BayernLB, ktorá bola založená v roku 1884 na účely financovania projektov v oblasti infraštruktúry. V roku 1972 sa BayernLabo a Bayerische Gemeindebank zlúčili do spoločnosti Bayerische Landesbank Girozentrale, z ktorej sa neskôr vyvinula spoločnosť BayernLB. BayernLabo je organizačne a ekonomicky samostatná inštitúcia verejného práva bez právnej subjektivity v rámci BayernLB a 100 % podlieha ručeniu zriaďovateľa – Slobodného štátu Bavorsko. Jej ročná účtovná závierka je plne integrovanou súčasťou ročnej účtovnej závierky spoločnosti BayernLB.
- (29) Spoločnosť BayernLabo pôvodne spravovala ako správca finančné prostriedky Slobodného štátu Bavorsko určené na podporu sociálneho bývania. Skutočná hodnota časti týchto úverov na sociálne bývanie bola začiatkom 90. rokov ocenená a následne prevedená Slobodným štátom Bavorsko na spoločnosť BayernLabo vo forme účelového vkladu. Tento účelový vklad predstavuje sumu 612 mil. EUR a zostáva konštantný.
- (30) Kapitál spoločnosti BayernLabo môže byť použitý na podporu sociálneho bývania a nie na komerčné obchodné činnosti spoločnosti BayernLB (t. j. nemôže byť použitý na splnenie kapitálových požiadaviek orgánov dohľadu týkajúcich sa úverov alebo iných aktív).
- (31) Kapitál spoločnosti BayernLabo je v súčasnosti zhodnotený takto: BayernLB platí Slobodnému štátu Bavorsko za účelový vklad minimálnu odmenu v celkovej výške [2 – 5] (\*) %, pokiaľ spoločnosť BayernLB ako celok nevykazuje straty. Za to, že zvyšný kapitál BayernLabo plní funkciu kompenzácie straty, platí spoločnosť BayernLB spoločnosti BayernLabo odmenu vo výške [0 – 1] %. Táto odmena bola v rozhodnutí Komisie 2006/739/ES<sup>(15)</sup> uznaná za primeranú. Aby bolo zaistené, že kapitál spoločnosti BayernLabo možno aj naďalej považovať za vysokokvalitný kapitál spoločnosti BayernLB (Tier 1), počíta sa v pláne reštrukturalizácie aj s úpravou úrovne kapitálového vybavenia a druhu odmeny (pozri odôvodnenie 81).

## 2. Opatrenia pomoci

### a) Kapitálová injekcia

- (32) V decembri 2008 získala spoločnosť BayernLB od Slobodného štátu Bavorsko kapitálovú injekciu Tier 1 vo výške 10 mld. EUR<sup>(16)</sup>, ktorá pozostávala z vkladu tichého spoločníka vo výške 3 mld. EUR a prioritných akcií v hodnote 7 mld. EUR. Kupón na vklad tichého spoločníka predstavuje 10 % nominálnej hodnoty a nie je kumulatívny. Výška odmeny za prioritné akcie, s ktorými sa počas obdobia reštrukturalizácie spája prednostné právo na zisk, predstavuje 10 %. Prednostné právo na zisk sa skončí, keď budú prostriedky vrátené (claw-back) a keď budú v plnom rozsahu splatené vklady tichého spoločníka Slobodného štátu. Vyplácanie dividend nie je kumulatívne.

(\*) Dôverné informácie

(15) Rozhodnutie Komisie 2006/739/ES z 20. októbra 2004 o pomoci Nemecka v prospech Landesbank Berlin – Girozentrale (Ú. v. EÚ L 307, 7.11.2006, s. 81).

(16) Rozhodnutie o záchrane obsahuje podrobný opis kapitálovej injekcie (odôvodnenie 13 a nasledujúce).

- (33) Zväz sporiteľní sa kapitálovej injekcie nezúčastnil. Jeho 50 % podiel v spoločnosti BayernLB tak klesol na 6 % <sup>(17)</sup>.
- b) *Ochrana pred rizikom vo výške 4,8 mld. EUR*
- (34) Slobodný štát Bavorsko poskytol ochranu pred rizikom vo výške 4,8 mld. EUR na portfólio cenných papierov zabezpečených aktívami (ABS) s nominálnou hodnotou 21 mld. EUR <sup>(18)</sup>.
- (35) Ochrana pred rizikom chráni spoločnosť BayernLB pred stratami z portfólia ABS a zabraňuje tak touto zárukou ďalším odpisom. Slobodný štát Bavorsko vydal v tejto súvislosti dňa 19. decembra 2008 vyhlásenie o záruke. Portfólio ABS malo k referenčnému dátumu 31. decembra 2008 nominálnu hodnotu 19,589 mld. EUR.
- (36) Portfólio ABS spoločnosti BayernLB zahŕňa rôzne typy cenných papierov zabezpečených aktívami. Približne polovicu celkového portfólia tvoria cenné papiere zabezpečené hypotékami na obytné nehnuteľnosti (Residential Mortgage-Backed Securities – RMBS) v segmente „Prime“ (vyššia kvalita), ako aj v segmente „Subprime“ (nižšia kvalita). Medzi ďalšie dôležité cenné papiere zabezpečené aktívami v portfóliu patria okrem iného cenné papiere zabezpečené hypotékami na komerčné nehnuteľnosti (Commercial Mortgage-Backed Securities – CMBS), záväzky zabezpečené dlhmi (Collateralised Debt Obligations – CDO) a ďalšie ABS, ktoré sa vzťahujú na pohľadávky voči firemným klientom (ABS Commercial) a spotrebiteľom (ABS Consumer).
- (37) Slobodný štát Bavorsko vydalo vyhlásenie o záruke v hodnote 4,8 mld. EUR, ktorá však bude splatná iba vtedy, ak bude prekročená strata 1,2 mld. EUR, ktorú musí znášať spoločnosť BayernLB (ďalej len „prvá strata“). Prevodná cena sa vypočíta odpočítaním prvej straty (1,2 mld. EUR) od nominálnej hodnoty (19,589 mld. EUR), a predstavuje teda sumu 18,389 mld. EUR.
- (38) Dĺžka trvania ochrany pred rizikom je viazaná na splatnosť cenných papierov v portfóliu ABS. Zabezpečené cenné papiere sa znížili z približne 19,6 mld. EUR (stav k decembru 2008) na 11,9 mld. EUR (stav k decembru 2011). Podľa aktualizovaných prognóz z 31. marca 2012 sa predpokladá, že do septembra 2014 klesne portfólio na 7 mld. EUR. Vzhľadom na to, že hlavnou prioritou je čo najviac minimalizovať straty, pričom však nie je isté, aká bude úroveň trhových cien v roku 2014, zatiaľ nie je jasné, či bude potom predaj zostávajúcich cenných papierov v portfóliu (o ktorý sa v zásade usiluje) možný (t. j. z ekonomického hľadiska rozumný) <sup>(19)</sup>.

#### Oceňovanie aktív s ochranou pred rizikom

- (39) Ocenenie portfólia sa uskutočnilo v dvoch krokoch. Najprv sa pomocou nástroja včasného varovania (Early Warning Tool – EWT) označili jednotlivé transakcie (zelenou, žltou, červenou), aby sa zistilo, ktoré transakcie boli problematické alebo znehodnotené. Pomocou tohto nástroja (EWT) bol vytvorený interný rating: transakcie označené žltou alebo červenou boli spravidla upravené smerom nadol. Interný rating sa potom previedol do externého ratingu spoločnosti Moody's. Tento externý rating bol potom zadán do nástroja CROROM <sup>(20)</sup> verzie 2.4 spoločnosti Moody's, aby bolo možné vykonať odhad očakávaných strát na úrovni celkového portfólia a príslušných tranží.
- (40) Na základe tejto metódy bola skutočná ekonomická hodnota portfólia ABS v čase poskytnutia opatrení odhadnutá znalcami Komisie na 83,87 % z nominálnej hodnoty 19,589 mld. EUR, t. j. na hodnotu 16,429 mld. EUR. V e-mailovej správe zo 14. decembra 2009 Nemecko vyhlásilo, že nepožaduje ďalšiu hlbšiu analýzu očakávanej straty (Expected Loss). Pri porovnaní prevodnej ceny 18,389 mld. EUR so skutočnou ekonomickou hodnotou 16,429 mld. EUR vzniká rozdiel 1,96 mld. EUR.
- (41) Účinok kapitálovej úľavy v čase poskytnutia ochrany pred rizikom bol vyčíslený na 1,28 mld. EUR.
- (42) Presnosť metódy a súvisiacich výpočtov použitých na stanovenie výšky účinku kapitálovej úľavy bola potvrdená úradom BaFin v liste z 9. apríla 2010.

<sup>(17)</sup> V posudku k hodnote spoločnosti BayernLB k 18. decembru 2008, ktorý dňa 14. januára 2010 predložila spoločnosť Ernst & Young, je účasť sporiteľní vyčíslená na [ $<$  5] %. Vzhľadom na prebiehajúce konanie o štátnej pomoci nebolo prijaté žiadne formálne rozhodnutie týkajúce sa podielu zväzu sporiteľní.

<sup>(18)</sup> Rozhodnutie o záchrane obsahuje podrobný opis ochrany pred rizikom (odôvodnenie 20 a nasledujúce).

<sup>(19)</sup> Ako je vysvetlené v odôvodnení 23 rozhodnutia o záchrane, štruktúra postupu bola plánovaná tak, že portfólio do šiestich rokov od poskytnutia záruky klesne pod úroveň [4 – 6] mld. EUR. Podľa notifikácie potom malo byť zostávajúce portfólio po dohode s ričiteľom predané na trhu. Bavorské úrady a banka preto predpokladali, že, ako je uvedené v odôvodnení 23 rozhodnutia o záchrane, trvanie ochrany pred rizikom s najväčšou pravdepodobnosťou nebude dlhšie ako šesť rokov.

<sup>(20)</sup> Je to simulačný model typu Monte Carlo, ktorý sa používa na výpočet očakávanej straty pri tranžiach určitého statického portfólia aktív. Používajú ho ratingoví analytici spoločnosti Moody's Investors Service pri určovaní ratingov statických syntetických CDO. Podobné modely a metódy na výpočet očakávaných strát sa použili aj pri iných opatreniach poskytnutých v súvislosti so znehodnotenými aktívami.



## Odmena za poskytnutie ochrany pred rizikom a vrátenie finančných prostriedkov

- (43) Spoločnosť BayernLB zmenila odmenu za poskytnutie ochrany pred rizikom (vrátane vrátenia finančných prostriedkov) so spätnou účinnosťou k 1. januáru 2010 z 50 bázičných bodov na celkovú ročnú prémii vo výške 200 mil. EUR skladajúcu sa z nasledujúcich zložiek:
- i) základná prémia vo výške 6,25 % za počiatočný účinok kapitálovej úľavy k 31. decembru 2008 vo výške 1,28 mld. EUR, t. j. 80 mil. EUR ročne;
  - ii) dodatočná ročná prémia vo výške 3,75 % na čiastkovú sumu záruky vo výške 2 mld. EUR, t. j. 75 mil. EUR ročne, uhrádzaná do roku 2015;
  - iii) osobitná platba vo výške 45 mil. EUR ročne, uhrádzaná do roku 2015.
- c) *Záruky*
- (44) Fond na stabilizáciu finančného trhu (Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung, ďalej len „SoFFin“) poskytol spoločnosti BayernLB záruky podľa nemeckého zákona o stabilizácii finančného trhu (Finanzmarktstabilisierungsgesetz), ktorý Komisia schválila ako nemecký balík na záchranu bánk <sup>(21)</sup>. Suma týchto záruk bola 15 mld. EUR, z toho 5 mld. EUR bolo použitých na zabezpečenie emisie v januári 2009. Zostatok záruk vo výške 10 mld. EUR sa nepoužil a 16. októbra 2009 bol vrátený ručiteľovi, čím sa záruka poskytnutá fondom SoFFin znížila na 5 mld. EUR. Dňa 23. januára 2012 sa uskutočnilo vrátenie poslednej tranže záruk, ktoré poskytol fond SoFFin.
- d) *Záruka Rakúska na likviditu*
- (45) Spoločnosť HGAA dostala po rozsiahlych odpisoch a stratách v decembri 2008 od spoločnosti BayernLB 700 mil. EUR a ďalší participačný kapitál (kapitál Tier 1) od Rakúska vo výške 900 mil. EUR <sup>(22)</sup> na základe rakúskeho balíka na záchranu bánk (Bankenrettungspaket) <sup>(23)</sup>.
- (46) Spoločnosti BayernLB a HGAA v roku 2009 poverili externých znalcov vypracovaním posudku úverového rizika spoločnosti HGAA. Podľa tohto posudku by očakávané straty do konca roka 2009 stlačili podiel základného kapitálu Tier 1 na úroveň nižšiu ako 4 %.
- (47) V dôsledku ultimáta rakúskeho orgánu finančného dohľadu adresovaného vlastníkom, aby do 11. decembra 2009 uskutočnili rozhodnutia potrebné na rekapitalizáciu spoločnosti HGAA, získalo Rakúsko od dovtedajších vlastníkov všetky podiely spoločnosti HGAA za symbolickú cenu 1 euro <sup>(24)</sup>. Spoločnosť BayernLB sa vzdala všetkých práv akcionára vrátane existujúcich pohľadávok v súvislosti s doplnkovým kapitálom v spoločnosti HGAA (kapitál Tier 2) vo výške 300 mil. EUR <sup>(25)</sup>. Pre prípad, že by na splnenie zákonných minimálnych kapitálových požiadaviek boli potrebné ďalšie kapitálové opatrenia v prospech spoločnosti HGAA, bolo ďalej dohodnuté, že eventuálne kapitálové injekcie budú medzi spoločnosť BayernLB a Rakúsko rozdelené v pomere 3:1. Akýkoľvek ďalší kapitál, ktorý by na tomto základe poskytla spoločnosť BayernLB, by sa však v plnej výške započítal k sume [500 – 550] mil. EUR, ktorou spoločnosť BayernLB finančne podporila spoločnosť HGAA a ktorej sa v priebehu záchran spoločnosti HGAA vzdala.
- (48) V záujme zabezpečenia likvidity spoločnosti HGAA obnovila spoločnosť BayernLB linku likvidity vo výške [350 – 600] mil. EUR, ktorá bola vyčerpaná už 4. decembra 2009. Ďalej bolo dohodnuté, že existujúce financovanie z externých zdrojov poskytnuté spoločnosť BayernLB v prospech spoločnosti HGAA (intra-group funding) vo výške 2,638 mld. EUR zostane do konca roka 2013 u spoločnosti HGAA. V roku 2014 spoločnosť BayernLB ponechá v spoločnosti HGAA celkovo ešte [650 – 700] mil. EUR a v roku 2015 celkovo [350 – 400] mil. EUR. V prípade rozdelenia spoločnosti HGAA alebo uskutočnenia iného a z hospodárskeho hľadiska porovnateľného opatrenia, po ktorom by nebola zabezpečená životaschopnosť spoločnosti HGAA, bude za súvisiacu expozíciu ručiť Rakúsko.

<sup>(21)</sup> Pozri rozhodnutie Komisie z 27. októbra 2008 vo veci štátnej pomoci N 512/08, Záchraný balík pre úverové inštitúcie v Nemecku, nahradené rozhodnutím Komisie z 12. decembra 2008 vo veci štátnej pomoci N 625/08, Záchraný balík pre finančné inštitúcie v Nemecku, predĺžené rozhodnutím Komisie z 22. júna 2009 vo veci štátnej pomoci N 330/09 (Ú. v. EÚ C 160, 14.7.2009, s. 4) a rozhodnutím Komisie z 23. júna 2010 vo veci štátnej pomoci N 222/10 (Ú. v. EÚ C 178, 3.7.2010, s. 1), obnovené rozhodnutím Komisie z 5. marca 2012 vo veci štátnej pomoci SA.34345 (12/N) (Ú. v. EÚ C 108, 14.4.2012, s. 2), naposledy predĺžené rozhodnutím Komisie z 29. júna 2012 vo veci štátnej pomoci SA.34897 (12/N), ktoré ešte nebolo zverejnené.

<sup>(22)</sup> Participačný kapitál nezakladá hlasovacie práva.

<sup>(23)</sup> Pozri poznámku pod čiarou č. 4.

<sup>(24)</sup> Komisia toto opatrenie a sprievodné opatrenia schválila 23. decembra 2009 (pozri poznámku pod čiarou č. 7).

<sup>(25)</sup> Záchrana spoločnosti HGAA Rakúskou republikou za uvedených podmienok znamenala, že spoločnosť BayernLB musela odpísať celú účtovnú hodnotu spoločnosti HGAA vo výške 2,3 mld. EUR a zrieknuť sa pohľadávok v súvislosti s už realizovanými financovaniami vo výške 825 mil. EUR.

e) *Prevod kapitálu BayernLabo na spoločnosť BayernLB*

- (49) Významná časť rezerv BayernLabo, konkrétne 1 mld. EUR, má byť bez protiplnenia alebo odmeny prevedená do rezerv ústrednej banky, t. j. BayernLB.

### 3. Plán reštrukturalizácie predložený Nemeckom

a) *Opis obchodného modelu*

- (50) Spoločnosť BayernLB predložila plán reštrukturalizácie, v ktorom objasňuje, akým spôsobom má byť do 31. decembra 2015 obnovená životaschopnosť banky. V pláne reštrukturalizácie sú navrhnuté zásadné zmeny obchodného modelu spoločnosti BayernLB, ako aj zmena strategického zamerania banky. Pre nový obchodný model je príznačný nižší rizikový profil, výraznejšie zameranie na regionálny obchod, ako aj udržateľnosť, pokiaľ ide o financovanie a aktívne obchody. Podľa plánu reštrukturalizácie by sa mala výrazne obmedziť obchodná činnosť spoločnosti BayernLB, ktorá by sa mala sústrediť na hlavné činnosti, hlavné produkty a hlavné regióny. Dosiahnuť by sa to malo okrem iného zrušením/predajom pracovísk, dcérskych spoločností a podielov, ako aj ukončením obchodných činností.
- (51) Dôležitý prvok stratégie reštrukturalizácie spočíva v rozlišovaní hlavných a vedľajších činností jednotlivých obchodných jednotiek. Cieľom spoločnosti BayernLB je odlúčiť sa od všetkých vedľajších obchodných činností.
- (52) Na účely realizácie strategického oddelenia hlavných a vedľajších obchodných činností spoločnosť BayernLB založila reštrukturalizačný útvar (Restructuring Unit – RU), v ktorom je sústredená väčšina vedľajších obchodných činností. Spoločnosť BayernLB sa tak môže pri svojich hlavných obchodných činnostiach sústrediť na budúce úlohy bez toho, aby sa musela zaoberať vykonávaním vedľajších obchodných činností.
- (53) Spoločnosť BayernLB sústredí svoje obchodné činnosti do troch hlavných oblastí:
- i) hlavná obchodná oblasť 1: korporátna sféra, malé a stredné podniky (Mittelstand) <sup>(26)</sup> a súkromní klienti;
  - ii) hlavná obchodná oblasť 2: nehnuteľnosti a sporiteľne/zväz, verejná správa a BayernLabo;
  - iii) hlavná obchodná oblasť 3: trhy.

Hlavná obchodná oblasť 1: korporátna sféra, malé a stredné podniky a súkromní klienti

- (54) Cieľovou skupinou v rámci „korporátnej sféry“ sú podniky so sídlom v Nemecku a s obratom minimálne 1 mld. EUR. Doterajšie obchodné aktivity zahraničných pracovísk, predovšetkým miestne činnosti, budú zredukované a obmedzené silnejším zameraním sa na klientov, ktorí sú v určitom vzťahu k Nemecku <sup>(27)</sup>, pričom spoločnosť BayernLB bude ponúkať predovšetkým produkty v oblasti korporátneho bankovníctva (najmä úverové facility) a v oblasti štruktúrovaného financovania (financovanie vývozu a obchodu, lízing a projektové financovanie).
- (55) Cieľovými klientmi v rámci „malých a stredných podnikov“ sú bavorské malé a stredné podniky s obratom od 50 mil. EUR do 1 mld. EUR, rodinné podniky, ako aj ďalšie nemecké podniky vo vybraných regiónoch Nemecka, v ktorých má banka už zastúpenie (ako je napríklad Severné Porýnie-Vestfálsko – prostredníctvom pobočky v Düsseldorfe). Cieľovými klientmi v regiónoch bez regionálneho zastúpenia sú podniky s obratom od 100 mil. EUR do 1 mld. EUR. Okrem úverových facilití bude banka ponúkať okrem iného aj produkty v oblasti financovania vývozu a obchodu, dokumentárnych obchodov, riadenia úrokového a menového rizika, derivátov, investovania, platobného styku a lízingu. Banka bude navyše prostredníctvom sporiteľní ponúkať bankové produkty pre klientov s vonkajším obratom nižším ako 50 mil. EUR.
- (56) Spoločnosť BayernLB bude mať prostredníctvom svojej dcérskej spoločnosti DKB zastúpenie v týchto segmentoch: súkromní klienti (retailové bankovníctvo), infraštruktúra a firemní klienti. V segmente súkromných klientov (retailového bankovníctva) zahŕňa ponuka produktov žirové účty a kreditné karty, ako aj ďalšie produkty v oblasti priameho (elektronického) bankovníctva (financovanie, investovanie). V segmente infraštruktúry sa spoločnosť DKB zameriava na oblasť služieb všeobecného záujmu a zdravotnej starostlivosti. V segmente firemných klientov sa obchodná činnosť spoločnosti DKB sústreďuje na klientov z vybraných odvetví, ako je napríklad poľnohospodárstvo a potravinárstvo, environmentálna technika, cestovný ruch a slobodné povolania (advokáti, notári, daňoví poradcovia atď.).

<sup>(26)</sup> Definícia malých a stredných podnikov (MSP) v rámci EÚ nezodpovedá plne pojmu „Mittelstand“ zaužívanému v Nemecku. Na účely tohto rozhodnutia sa pod pojmom „malé a stredné podniky“ (Mittelstand) budú chápať podniky s obratom do 1 mld. EUR.

<sup>(27)</sup> Vysvetlenie pojmu „vzťah k Nemecku“ sa nachádza v bode 6 prílohy I.

## Hlavná obchodná oblasť 2: nehnuteľnosti a sporiteľne/zväz, verejná správa a BayernLabo

- (57) V oblasti nehnuteľností sa spoločnosť BayernLB zameriava na nemeckých klientov. Spoločnosť BayernLB však bude poskytovať služby aj medzinárodným klientom, ktorí sú v určitom vzťahu k Nemecku. V oblasti obchodných nehnuteľností zahŕňajú obchodné činnosti financovanie portfólia, financovanie stavebných a developerských spoločností, ktoré sa zaoberajú výstavbou obytných budov, a financovanie zásob pre túto oblasť, ako aj financovanie fondu nehnuteľností. Pokiaľ ide o obytné nehnuteľnosti, banka ponúka služby pre bytové podniky a financovanie výstavby bytov. V oblasti správy nehnuteľností sa obchodná činnosť banky sústreďuje predovšetkým na nehnuteľnosti určené na ubytovacie služby, ako aj na nehnuteľnosti určené na účely opatrovateľstva/zdravotnej starostlivosti.
- (58) Spoločnosť BayernLB bude naďalej spolupracovať s bavorskými a v menšom rozsahu aj s inými nemeckými sporiteľňami. Sporiteľňam bude banka ponúkať produkty a služby ako doplnok ich vlastnej ponuky produktov a služieb a bude pôsobiť ako centrálna banka sporiteľní.
- (59) V oblasti verejnej správy ponúka spoločnosť BayernLB klientom rozmanité produkty financovania a ďalšie súvisiace služby, okrem iného aj pre projekty verejno-súkromného partnerstva (PPP). Spoločnosť BayernLB nebude okrem oblasti riadenia likvidity ponúkať žiadne nové úverové produkty pre verejnú správu mimo Bavarska. Okrem toho môže ponuka obsahovať aj financovanie pre projekty verejno-súkromného partnerstva (PPP) a pre vývozné obchodné činnosti, ako aj projektové financovanie, pokiaľ to bude v záujme klienta, ktorý je vo vzťahu k Nemecku.
- (60) Prostredníctvom BayernLabo zabezpečuje spoločnosť BayernLB financovanie pre štátom podporované projekty bytovej výstavby v Bavarsku. BayernLabo sa zameriava na súkromných klientov, právnické osoby, ktoré budujú resp. modernizujú obytné priestory v Bavarsku, ako aj na verejné orgány. BayernLabo okrem toho ponúka produkty financovania určené pre verejné orgány a ich účelové združenia (Zweckverbände). Tieto obchodné činnosti sa však budú aj naďalej obmedzovať na Slobodný štát Bavarsko.

## Hlavná obchodná oblasť 3: trhy

- (61) Spoločnosť BayernLB má v ponuke produkty Treasury (komodity, krátkodobé úrokové sadzby, deriváty s pevným výnosom, devízové transakcie), produkty kapitálových trhov (produkty v oblasti pevného výnosu, štruktúrované produkty pre retailové certifikáty, štruktúrované úrokové produkty a vykonávanie akciových transakcií) a produkty financovania (medzinárodné úvery a vnútroštátne financovanie). Tieto produkty sú určené pre finančné inštitúcie a inštitucionálnych klientov, ako sú poisťovne, nadácie a cirkvi. Táto obchodná oblasť sa obmedzuje na obchodné činnosti vzťahujúce sa na klientov. Obchodovanie na vlastný účet bude s výnimkou činností Treasury úplne pozastavené. Okrem toho budú výrazne obmedzené úverové transakcie s inými bankami.

## b) Redukcia obchodných činností

- (62) Spoločnosť BayernLB už uzatvorila svoje pracoviská v Pekingu, Tokiu, Montreale, Bombaji, Kyjeve, Hongkongu a Šanghaji. Medzinárodné zastúpenie banky sa bude v budúcnosti obmedzovať na už v súčasnosti výrazne zredukované pobočky v Paríži, New Yorku, Londýne a Miláne.
- (63) Banka predá niektoré dcérske spoločnosti/podiely. V tejto súvislosti sa plánuje predaj LBS zväzu sporiteľní. Predajná cena vo výške 818,3 mil. EUR sa opiera o spoločný posudok dvoch znalcov z 30. mája 2012 a zodpovedá hodnote LBS k 30. júnu 2012. Pokiaľ ide o stanovenie ceny, Nemecko zastáva názor, že bežný súkromný investor by so zreteľom na skutočnosť, že sporiteľne sú najdôležitejším predajným kanálom pre produkty LBS, do výpočtu ceny zarátal zľavu za takéto trhové riziko. Tento argument v znaleckom posudku nebol zohľadnený. Z tohto dôvodu Komisia netrvala na verejnej súťaži, pretože sa pokladalo za nepravdepodobné, že by výnos z predaja na základe verejnej súťaže bol vyšší než výnos z predaja zväzu sporiteľní.
- (64) Banka ďalej ukončí obchodné činnosti vo východnej Európe (segment „Osteuropa“) a v prvom rade predá svoju maďarskú dcérsku spoločnosť MKB Bank. Podľa pôvodného plánu reštrukturalizácie mala spoločnosť BayernLB banku MKB Bank predáť za [...]. Z dôvodu nejstej politickej a hospodárskej situácie v Maďarsku <sup>(28)</sup> a jej dosahu na finančné údaje banky MKB Bank sa spoločnosť BayernLB javil predaj banky MKB Bank v blízkom časovom horizonte ako nepravdepodobný, preto sa rozhodla predaj banky MKB Bank za [...] odložiť.
- (65) Spoločnosť BayernLB bude okrem toho trvalo eliminovať riziká vo svojich zostávajúcich obchodných oblastiach. Z tohto dôvodu majú byť zredukované tie typy obchodných činností, ktoré sú vo veľkej miere závislé od vývoja kapitálových trhov, ako je napríklad obchodovanie na vlastný účet (Proprietary Trading), cenné papiere zabezpečené aktívami a financovanie akvizícií vo vzťahu k transakciám. Okrem toho budú výrazne obmedzené finančne náročné a vysoko rizikové transakcie s medzinárodnými klientmi a uskutočňovať sa budú iba v prípade existujúceho vzťahu k Nemecku.

<sup>(28)</sup> Predovšetkým vzhľadom na nedávno zavedenú bankovú daň, ktorá sa neodvodzuje od výšky ziskov, a na zákon o splácaní úverov v cudzej mene – proti obojm opatreniam boli Komisii podané viaceré sťažnosti.

- (66) V rámci korporátnej sféry obchodných činností budú ukončené transakcie s firemnými klientmi a projektové financovanie pre klientov bez vzťahu k Nemecku.
- (67) V zahraničných pobočkách budú ukončené obchodné činnosti týkajúce sa nehnuteľností v prípade klientov bez vzťahu k Nemecku.
- (68) Okrem toho sa výrazne obmedzia úverové transakcie s bankami a ukončené bude vyhradené obchodovanie na vlastný účet (Dedicated Proprietary Trading).
- (69) Banka sa zaväzuje do konca roka 2015 znížiť bilančnú sumu zo 421,7 mld. EUR (stav v roku 2008) na 239,4 mld. EUR. Bilančná suma znížená na hodnotu 239,4 mld. EUR zodpovedá pri použití roku 2008 ako porovnateľného základu bilančnej sume vo výške asi 206 mld. EUR, a teda zníženiu bilančnej sumy o približne 51 % (t. j. na rovnocennom základe).

c) *Regionálne zameranie*

- (70) Na konci roka 2010 sa 58 % úverových pozícií spoločnosti BayernLB nachádzalo v Nemecku a 74 % v Európe (geografický región). Najdôležitejšie pozície spoločnosti BayernLB v cudzích menách sú v amerických dolároch, britských librách a švajčiarskych frankoch (pozri tabuľku 2), pričom 24 % aktív banky na konci roka 2010 bolo v inej mene ako EUR.

Tabuľka 2

**Aktíva a pasíva v cudzej mene, koniec roka 2010**

	Aktíva	Pasíva
CHF	12 994	9 384
GBP	14 752	11 736
USD	33 913	23 169
Iné meny	14 690	14 942

- (71) Na konci roka 2010 bolo [30 – 50] % aktív v USD zaknihovaných v reštrukturalizačnom útvare. Pobočky spoločnosti BayernLB v New Yorku a Londýne mali v držbe [30-50] % aktív v USD, resp. [50 – 70] % aktív v GBP.
- (72) V rámci korporátnej sféry obchodných činností ponúka spoločnosť BayernLB okrem úverov pre podniky aj úvery na projektové financovanie. Na konci roka 2010 z úverov zaknihovaných v rámci korporátnej sféry obchodných činností vo výške [23 – 29] mld. EUR pripadalo [9 – 14] mld. EUR na úvery podnikom. V prípade zvyšných [12 – 17] mld. EUR išlo v podstate o úvery na projektové financovanie a ďalšie štruktúrované úvery. Úvery na projektové financovanie mali za následok značnú expozíciu banky voči tretím krajinám. Iba [2 – 5] % úverov na projektové financovanie sa na konci roka 2011 nachádzalo v Nemecku; najväčšie expozície (podľa krajín) sa nachádzali v USA, Veľkej Británii a v [jednej krajine na Blízkom východe]. V prípade nových úverov poskytnutých v New Yorku v období od roku 2009 do 2012 sa iba [12 – 15] % vzťahovalo na projekty, na ktorých sa podieľal nemecký klient, pričom v prípade úverov na projektové financovanie, ktoré boli v tom istom období poskytnuté v Európe, na Blízkom východe a v Afrike (región EMEA), sa tento podiel pohyboval na úrovni [55 – 60] %.
- (73) Vzhľadom na výraznejšie zameranie banky na jej hlavný trh v Bavorsku a Nemecku spoločnosť BayernLB prisľúbila, že svoje obchodné činnosti obmedzí na klientov, ktorí sú vo vzťahu k Nemecku, a – ako sa podrobne uvádza v zozname záväzkov predloženom Nemeckom – výrazne obmedzí svoje medzinárodné obchodné činnosti.

d) *Opatrenia na posilnenie kapitálu*

- (74) Počas konania viedli nemecké orgány, Úrad pre finančný dohľad, majitelia banky a banka intenzívne rokovania o zmenenom pláne reštrukturalizácie a prípadnom pláne splácania finančných prostriedkov.
- (75) Nemožno spochybníť, že podľa pravidiel Basel III sa vklady tichého spoločníka (okrem štátnej pomoci) už nepovažujú za kapitál Tier 1, preto ich od roku 2013 nemožno považovať za regulatórny kapitál Tier 1.

- (76) Vklady tichého spoločníka – jednotlivých bavorských sporiteľní – v spoločnosti BayernLB predstavujú momentálne celkovo [700 – 750] mil. EUR; [...] <sup>(29)</sup>. Tieto vklady tichého spoločníka sú bez časového obmedzenia, nemajú teda žiadnu splatnosť a zostávajú v banke, ak nie sú na podnet banky splatené.
- (77) Zväz sporiteľní a spoločnosť BayernLB sa dohodli, že všetky vklady tichého spoločníka bez časového obmedzenia, ktoré majú jednotlivé bavorské sporiteľne, budú splatené [...] a zväz sporiteľní ich v podobe zvýšenia kapitálu bezodkladne opätovne investuje do spoločnosti BayernLB Holding. <sup>(30)</sup>
- (78) Zväz sporiteľní navyše spoločnosti BayernLB Holding poskytne ďalších [22 – 62] mil. EUR. Pri stanovovaní nových podielov zväzu sporiteľní sa používa hodnota spoločnosti BayernLB Holding AG určená podľa normy oceňovania IdW S1, ktorú zaviedol nemecký Inštitút auditorov (Institut der Wirtschaftsprüfer). Percentuálny podiel zväzu sporiteľní môže predstavovať maximálne 25 %, aby v žiadnom prípade nedosiahol úroveň predstavujúcu blokujúcu menšinu (25 % + jeden hlas).
- (79) Aj vklad tichého spoločníka Slobodného štátu Bavorsko vo výške 3 mld. EUR už nebude možné od roku 2018 považovať za regulatórny kapitál Tier 1. Slobodný štát Bavorsko okrem toho verejne oznámil, že má záujem o vrátenie vkladu tichého spoločníka vo výške 3 mld. EUR od spoločnosti BayernLB. Spoločnosť BayernLB sa však zdráhala vklad tichého spoločníka vrátiť, aby neohrozila regulatórne rezervy vlastného kapitálu. Úrad BaFin Komisií ústne oznámil, že podľa neho banka potrebuje nielen podiel základného kapitálu vo výške 9 % stanovený Európskym orgánom pre bankovníctvo (EBA) (ďalej len „základný kapitál podľa EBA“), ale aj značnú rezervu vlastného kapitálu, ktorá má byť v závislosti od obchodného modelu predmetnej banky najmenej 0,5 % až 1 %.
- (80) Po uplatnení krízového scenára v nadväznosti na stresový test EBA z júna 2011 banka navyše zastávala názor, že takáto kapitálová rezerva je rozumná. Orgán dohľadu takýto obozretný prístup uvítal. Nemecko preto nemohlo Komisii predložiť návrh týkajúci sa prípadného splatenia vkladu tichého spoločníka.
- (81) Úrad BaFin ďalej poukázal na to, že s kapitálom BayernLabo sa bude v budúcnosti pravdepodobne môcť zaobchádzať [iným spôsobom]. Spoločnosť BayernLB preto plánuje previesť značnú časť rezerv BayernLabo (1 mld. EUR) do ústrednej banky. Účelový vklad (pozri odôvodnenia 29 a 31) však zostáva v BayernLabo a naďalej sa bude používať na plnenie zákonom stanovených úloh podpory, ktoré má plniť BayernLabo. Kapitál zostávajúci v spoločnosti BayernLabo sa skvalitní, aby ho bolo možné uznať za základný kapitál podľa EBA, a to tak, že bude mať neobmedzenú funkciu kompenzovania strát a bude odmeňovaný prostredníctvom dividend.

e) *Popis finančného plánu*

- (82) V odôvodneniach 83 a nasl. sú uvedené predpoklady, z ktorých sa vychádza vo finančnom pláne, prístup z hľadiska regulácie, prognózované ukazovatele, návratnosť v prípade jednotlivých obchodných oblastí a prognózy týkajúce sa spoločnosti MKB.

— *Predpoklady plánu*

- (83) Na vytvorenie krátkodobých prognóz týkajúcich sa HDP a meny (na obdobie 2012 – 2013) používa spoločnosť BayernLB metódu zakladajúcu sa na zväžených prognózach medzinárodných inštitútov, prognózach konjunktúry súkromných ústavov výskumu ekonomiky a údajoch interného výskumného oddelenia spoločnosti BayernLB. V prípade dlhodobých prognóz HDP, na obdobie dlhšie než len do roku 2013, vychádza spoločnosť BayernLB vo svojich prognózach z predpokladu, že dlhodobý potenciál ekonomiky určuje jej rast. Pri internom plánovaní vychádza spoločnosť BayernLB z konzervatívnych prognóz. Nepatrné odchýlky od predbežných odhadov iných inštitúcií sú spôsobené zaokrúhľovaním (ako napríklad v prípade prognózy pre eurozónu na rok 2013: MMF: 0,9 %, BayernLB a Komisia: 1 %).
- (84) Prognóza spoločnosti BayernLB týkajúca sa amerického dolára je založená na predpoklade, že americký dolár v roku 2013 [...]. V rokoch 2015 – 2016 bude dolár oproti euru [...]. Spoločnosť BayernLB to odôvodňuje očakávaným [...] verejných financií USA a tiež tým, že výmenný kurz [...] paritu kúpnej sily (PKS) [...], ktorú Organizácia pre hospodársku spoluprácu a rozvoj (OECD) odhadla pre rok 2011 na úrovni 1,25 USD. Keďže miera inflácie bude v USA pravdepodobne vyššia než v eurozóne, podľa spoločnosti BayernLB bude PKS v roku 2016 približne 1,30 USD.
- (85) Prognózy spoločnosti BayernLB týkajúce sa vývoja úrokových sadzieb sú založené na momentálne veľmi nízkej úrovni úrokových sadzieb. Spoločnosť BayernLB počíta s postupnou normalizáciou, teda s vývojom od aktuálne nízkyh sadzieb na primeranú úroveň (spravodlivú hodnotu), pričom sa opiera o prognózy rastu a inflácie a príslušné vyjadrenia k predpokladanej peňažnej politike.

<sup>(29)</sup> Keďže spoločnosť BayernLB v predchádzajúcich rokoch zaznamenala straty, musela byť nominálna hodnota vkladov tichých spoločníkov sporiteľní, ktoré sa na strate podieľali, znížená zo [770 – 810] mil. EUR na [700 – 750] mil. EUR

<sup>(30)</sup> Ako alternatívu možno vklady tichých spoločníkov konvertovať aj na vlastný kapitál, a to bez toho, aby bol kapitál najprv splatený a následne vložený späť.

- (86) Nemecko poskytlo Komisii informácie, z ktorých vyplýva, že prognózy HDP spoločnosti BayernLB boli veľmi podobné všeobecnému odhadu veľkých medzinárodných inštitúcií, ako sú Medzinárodný menový fond (MMF) a Komisia.
- (87) Najnovšie aktualizované prognózy z júna 2012 vychádzajú z premís z mája 2012. V aktualizovaných finančných prognózach z júna 2012 zmenila spoločnosť BayernLB množstvo premís národohospodárskeho plánovania a zrevidovala svoju prognózu predovšetkým z hľadiska momentálne veľmi nízkej úrovne úrokových sadzieb (pozri tabuľku 3).

Tabuľka 3

**Predpoklady pre finančné prognózy**

Rok	2012	2013	2014	2015
5-ročná úroková sadzba (predchádzajúce plánovanie) (%)	[...]	[...]	[...]	[...]
5-ročná úroková sadzba (aktualizácia, jún 2012) (%)	[...]	[...]	[...]	[...]
EUR/USD	[1,10 – 1,60]	[1,10 – 1,60]	[1,10 – 1,60]	[1,10 – 1,60]

- (88) Spoločnosť BayernLB vykonala pri svojich prognózach výsledkov množstvo negatívnych úprav, a to aj z dôvodov špecifických pre firmu. Vychádzala napríklad z obozretnejších daňových prognóz (teda z vyššej efektívnej daňovej sadzby), zvýšila sumu operatívnych nákladov s cieľom zohľadniť nepriaznivé rozhodnutie Spolkového pracovného súdu (Bundesarbeitsgericht) a aktualizovala svoj výsledok krízového menového hedžingu na základe stavu z konca roku 2011 <sup>(31)</sup>.
- (89) Spoločnosť BayernLB predložila analýzu citlivosti jej finančných prognóz na zmenu výmenného kurzu USD, CHF a GBP. Na základe predložených informácií čistý úrokový výnos reaguje na zmeny výmenného kurzu USD najcitlivejšie. V prípade vyššieho výmenného kurzu EUR/USD sa prognózy prikláňajú k nižšiemu čistému úrokovému výnosu, v prípade nižšieho výmenného kurzu EUR/USD k vyššiemu čistému úrokovému výnosu.

## — Finančné prognózy

- (90) Nemecko poskytlo podrobné finančné projekcie týkajúce sa vývoja objemu aktív, marží a rizikových pozícií v jednotlivých obchodných oblastiach, ako aj predpokladaného financovania podľa jednotlivých zdrojov refinancovania s príslušnými maržami.
- (91) V tabuľke 4 sú uvedené ukazovatele plánu reštrukturalizácie.

Tabuľka 4

**Ukazovatele plánu reštrukturalizácie**

Koncern (v mil. EUR)	2012	2013	2014	2015	2016
	Plán	Plán	Plán	Plán	Plán
Úrokový zisk	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Výnosy z provízií	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Výsledok zo zabezpečovacích transakcií	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Obchodný výsledok	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Výsledok z investícií a znehodnotení	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Iný výsledok	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

<sup>(31)</sup> V záujme úplnosti treba v tejto súvislosti dodať, že sa vyskytli aj dva pozitívne účinky úpravy – v dôsledku aktualizácie očakávaného účinku pravidiel Basel III ([...] EUR) a v dôsledku aktualizácie plánovania reštrukturalizačného útvaru ([...] mil. EUR).

Koncern (v mil. EUR)	2012	2013	2014	2015	2016
	Plán	Plán	Plán	Plán	Plán
<b>Celkový výnos</b>	[2 300 – 2 800]	[2 300 – 2 800]	[2 300 – 2 800]	[2 300 – 2 800]	[2 300 – 2 800]
Prevenčia rizika pri úverových operáciách	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Celkové výdavky	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Náklady na bankové odvody	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Výdavky na reštrukturalizáciu	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<b>VÝSLEDOK PRED ZDANENÍM</b>	[0-500]	[500 – 1 000]	[500 – 1 000]	[500 – 1 000]	[700 – 1 200]
<b>DANE Z PRÍJMOV</b>	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<b>VÝSLEDOK PO ZDANENÍ</b>	[0-500]	[200 – 700]	[200 – 700]	[400 – 900]	[400 – 900]
<b>Pomer nákladov a výnosov (vrátane bankových odvodov) (v %)</b>	[60 – 75]	[50 – 60]	[50 – 60]	[45 – 55]	[45 – 55]
<b>Aktíva</b>	[250 000 – 280 000]	[250 000 – 280 000]	[240 000 – 270 000]	[220 000 – 250 000]	[220 000 – 250 000]
<b>Regulačné rizikové pozície</b>	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<b>Celkové výnosy/rizikové pozície (v bázičných bodoch)</b>	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<b>Priemerný počet zamestnancov (v tisícoch)</b>	[...]	[...]	[...]	[...]	[...] (**)
<b>Návratnosť vlastného kapitálu na základe podielu kapitálu vo výške 10 % (*)</b>	<b>[0 – 5] %</b>	<b>[3 – 8] %</b>	<b>[3 – 8] %</b>	<b>[3 – 8] %</b>	<b>[5 – 10] %</b>

(\*) Spoločnosť BayernLB používa pre svoje výpočty návratnosti vlastného kapitálu podiel kapitálu vo výške 10 %.

(\*\*) Vrátať spoločnosti MKB, ktorú treba predať najneskôr do [...], a bez kapacity zamestnancov spoločnosti MKB [...].

- (92) Pri stresovom teste EBA z decembra 2011 bol podiel základného kapitálu podľa EBA v spoločnosti BayernLB 10 %. Počas obdobia reštrukturalizácie bude banka čoraz ziskovejšia.

— Prognózy pre jednotlivé obchodné oblasti a návratnosť

Tabuľka 5

**Prognózy pre jednotlivé obchodné oblasti a návratnosť**

Obchodné oblasti	Návratnosť vlastného kapitálu po zdanení (*)			RWA (v mld. EUR)		Zmena RWA v %
	2011 (%)	2012 (%)	2016 (%)	2011	2016	2011 – 2016 (%)
Korporátna sféra a malé a stredné podniky	8,3	[3 – 8]	[5 – 10]	27,3	[29 – 31]	+ [6 – 14]
DKB	4,7	[3 – 8]	[5 – 10]	31,1	[38 – 41]	+ [21 – 31]

Obchodné oblasti	Návratnosť vlastného kapitálu po zdanení (*)			RWA (v mld. EUR)		Zmena RWA v %
	2011 (%)	2012 (%)	2016 (%)	2011	2016	2011 – 2016 (%)
Nehnuteľnosti	9,8	[3 – 8]	[5 – 10]	9,7	[13 – 15]	+ [33 – 43]
Sporiteľne a zväz	[15 – 50]	[10 – 35]	[10 – 35]	0,7	[1 – 3]	+ [50 – 200]
Trhy	4,0	[(- 10) – (- 5)]	[0 – 5]	20,3	[14 – 16]	[(- 31) – (- 21)]
BayernLabo	85	[115 – 120]	[75 – 80]	0,6	[0,6 – 0,8]	+ [0 – 33]
<b>Koncern (**)</b>		<b>1 – 5</b>	<b>[5 – 10]</b>	<b>118,4</b>	<b>[95 – 105]</b>	<b>[(- 20) – (- 11)]</b>

Činnosti, vo výkone ktorých sa nebude pokračovať

Reštrukturalizačný útvar	5,6	[(- 5) – 0]	[(- 13) – (- 5)]	12,1	[1,5 – 2]	[(- 100) – (- 75)]
LBS	25,3	[...]	[...]	2,1	[...]	[...]
MKB	- 40,4	[(- 20) – (- 15)]	[...]	7,2	[...]	[...]

(\*) Na výpočet návratnosti vlastného kapitálu použila spoločnosť BayernLB výšku základného kapitálu podľa EBA ako približnú hodnotu vlastného kapitálu a podiel základného kapitálu podľa EBA vo výške 10 %. Predpokladaný podiel základného kapitálu podľa EBA vo výške 10 % neskresľuje predloženú porovnávaciu analýzu návratnosti.

(\*\*) Hodnoty v tomto riadku sa vzťahujú na celý koncern BayernLB a zahŕňajú aj obchodné oblasti, ktoré nie sú samostatne uvedené v riadkoch vyššie.

#### — Financovanie

- (93) V júni 2011 predložilo Nemecko plán financovania spoločnosti BayernLB uvedený v tabuľke 6. Rozdelenie bolo vytvorené skôr, než banka sľúbila ďalšie zníženia bilančnej sumy až na približne 240 mld. EUR v roku 2015.

Tabuľka 6

#### Plán financovania

	2010	2015	Absolútna zmena
Zabezpečené záväzky voči úverovým inštitúciám	[...]	[...]	[...]
Nezabezpečené záväzky voči úverovým inštitúciám	[...]	[...]	[...]
Z toho depot A	[...]	[...]	[...]
Záväzky voči nebankovým subjektom	[...]	[...]	[...]
Z toho vklady podnikov	[...]	[...]	[2-8]



	2010	2015	Absolútna zmena
Listinné záväzky	[...]	[...]	[...]
Z toho záložné listy	[...]	[...]	[...]
Z toho depot B	[...]	[...]	[1-5]
Rezervy na záväzky a výdavky	[...]	[...]	[...]
Podriadené záväzky	[...]	[...]	[...]
Vlastný kapitál	[...]	[...]	[...]
Obchodné pasíva	[...]	[...]	[...]
Iné	[...]	[...]	[...]
<b>Súčet</b>	[...]	[...]	[...]

- (94) Spoločnosť BayernLB poskytla údaje uvedené v tabuľke 7 týkajúce sa jej listinných a nelistinných záväzkov, ktoré boli pred krízou garantované štátom a ručil za ne zriaďovateľ<sup>(32)</sup>, pre obdobie reštrukturalizácie.

Tabuľka 7

#### Profil splatnosti záväzkov s ručením zriaďovateľa

Stav	V mld. EUR
31. 12. 2010	58,3
31. 12. 2011	46,7
31. 12. 2012	41,4
31. 12. 2013	32,8
31. 12. 2014	23,6
31. 12. 2015	1,6

- (95) Nemecko poskytlo rozsiahle informácie týkajúce sa alternatívnych zdrojov financovania, ktoré má spoločnosť BayernLB k dispozícii. Ide predovšetkým o informácie týkajúce sa dostupných zábezpek na emisiu krytých dlhopisov, ktoré neboli zohľadnené v predloženej pláne financovania. Takéto zábezpeky sú dostupné na úrovni DKB a mohli by predstavovať výhodnú alternatívu financovania. Nemecko tiež poskytlo informácie týkajúce sa dodatočných zväčšujúcich sa možností emisie na medzinárodných trhoch.

<sup>(32)</sup> Záväzky s ručením zriaďovateľa (gewährträgerbehafete Verbindlichkeiten).

## — MKB

- (96) Zákon o splácaní úverov v cudzej mene <sup>(33)</sup> vydaný maďarskou vládou na jeseň 2011 mal veľký podiel na ročnej strate spoločnosti MKB vo výške 382 mil. EUR.
- (97) Predčasné splácanie úverov v cudzej mene a pretrvávajúca zložitá situácia viedli k neustálemu zhoršovaniu perspektív výnosov spoločnosti MKB, takže spoločnosť BayernLB v súlade s nemeckými štandardmi finančného výkazníctva odpísala účtovnú hodnotu svojho podielu v spoločnosti MKB vo výške 576 mil. EUR.
- (98) V prvom kvartáli 2012 prispela spoločnosť BayernLB sumou 200 mil. EUR ku kapitálovej injekcii na úrovni spoločnosti MKB. Prostredníctvom financovania v rámci skupiny má spoločnosť BayernLB voči MKB expozíciu, ktorá bude podľa odhadov na konci roka 2012 približne [...] mld. EUR.

## — Stresový test EBA

- (99) Pri stresovom teste EBA z decembra 2011 bol podiel základného kapitálu spoločnosti BayernLB podľa kritérií EBA (ďalej len „podiel základného kapitálu podľa EBA“ alebo „podiel základného kapitálu“) 10 %. Vzhľadom na zloženie portfólia spoločnosti BayernLB voči štátom (dlhopisy) dospel orgán EBA k záveru, že spoločnosť BayernLB nepotrebuje pre svoje úverovej pozície v európskom hospodárskom priestore žiadnu špeciálnu kapitálovú rezervu v súvislosti s rizikom týkajúcim sa štátov.

## — Regulačné predpoklady

- (100) Vo finančnom pláne sa vychádza z predpokladu, že v roku 2013 sa – pokiaľ ide o štandardy finančného výkazníctva používané na výpočet regulačného podielu vlastného kapitálu – má prejsť od všeobecne uznávaných účtovných zásad (GAAP) podľa nemeckého obchodného zákonníka na štandardy IFRS (International Financial Reporting Standards).
- (101) Použitie IFRS bude mať za následok množstvo zmien týkajúcich sa regulačného vlastného kapitálu spoločnosti BayernLB, ktoré boli zohľadnené v prognózach. Zmena bude mať rozhodujúci vplyv na bezúročné (štátom podporované) úvery, ktoré spoločnosť BayernLabo poskytuje v rámci štátnej podpory bývania a rozvoja miest <sup>(34)</sup>. Podľa obchodného zákonníka sa tieto úvery zaznamenávajú v súvahe v hodnote bez úrokov (ktorá je nižšia než nominálna hodnota, pretože sa na úvery nevzťahujú žiadne úroky). Podľa IFRS sa tieto úvery zaznamenávajú v súvahe v nominálnej hodnote, čo potvrdil aj audítor banky. Z tohto rozdielu by sa na úrovni spoločnosti BayernLabo a následne aj na úrovni spoločnosti BayernLB vygeneroval kapitál. Vplyv tejto zmeny je možné k 31. decembru 2011 vyčíslť na 967 mil. EUR.

## f) Ďalšie znižovanie rizikových pozícií

- (102) Nemecko sa zaväzuje nezávisle od zisku zredukovať do roku 2017 ďalšie rizikové pozície vo výške 10 mld. EUR a každé zníženie výnosov vyrovnáť zodpovedajúcim znížením nákladov. Znižovania možno dosiahnuť optimalizáciou pri výpočtoch rizikových pozícií alebo redukciou aktív v určitých obchodných oblastiach.
- (103) Spoločnosť BayernLB poskytla na ilustráciu nasledujúce rozdelenie dodatočných znižovaní rizikových pozícií o 10 mld. EUR podľa segmentov (v porovnaní s rizikovými pozíciami uvedenými v pláne reštrukturalizácie): ďalšie zníženie o [...] mld. EUR v obchodnej oblasti „korporátne sféra a malé a stredné podniky“, [...] mld. EUR v prípade DKB, [...] mld. EUR v obchodnej oblasti „nehnutelnosti“, [...] mld. EUR v obchodnej oblasti „trhy“ a [...] mld. EUR v prípade reštrukturalizačného útvaru.
- (104) Nemecko uviedlo na ilustráciu dva možné scenáre, ako možno dosiahnuť dodatočné zníženie rizikových pozícií o 10 mld. EUR. Nemecko aj spoločnosť BayernLB sa domnievajú, že obidva scenáre sú uskutočniteľné.

*Scenár 1: Zníženie rizikových pozícií o [...] mld. EUR redukciou obchodných činností a o [...] mld. EUR optimalizáciou rizikových pozícií*

- (105) V prvom scenári opisuje Nemecko, aký vplyv by malo zníženie rizikových pozícií o [...] mld. EUR dosiahnuté prostredníctvom redukcii obchodných činností a ďalšie zníženie o [...] mld. EUR dosiahnuté optimalizáciou rizikových pozícií (pozri tabuľku 8).

<sup>(33)</sup> Spoločnosť MKB poskytla súkromným klientom úvery v cudzej mene v CHF a EUR na nákup nehnuteľností – spravidla na účely vlastného bývania. Švajčiarsky frank však postupom času značne posilnil, takže náklady na splácanie dlhu v cudzej mene výrazne prevážili výhodu úveru, ktorý v porovnaní s domácou menou ponúkal výrazne nižšiu úrokovú sadzbu. Na odbremenenie príjemcov úveru prijal maďarský parlament v septembri tzv. zákon o splácaní úverov v cudzej mene, ktorý súkromným osobám poskytoval právo splácať svoje úvery v cudzej mene s kurzom výrazne nižším, než je trhový výmenný kurz.

<sup>(34)</sup> Ako podporná banka spoločnosti BayernLB poskytuje spoločnosť BayernLabo úvery podporované štátom.

Tabuľka 8

## Scenár 1

Koncern (v mil. EUR)	2016	Delta zo zníženia rizikových pozícií o 10 mld. EUR	2016
	Plán reštrukturalizácie		Po ďalšom znížení rizikových pozícií
<b>Celkový výnos</b>	[...]	[...]	[...]
Prevenca rizika pri úverových operáciách	[...]	[...]	[...]
Celkové výdavky	[...]	[...]	[...]
<b>VÝSLEDOK PRED ZDANENÍM</b>	[...]	[...]	[...]
Návratnosť vlastného kapitálu (*) (22 % daň)	[5 – 10] %	[...]	[7 – 12] %
<b>Rizikové pozície</b>	[...]	[...]	[...]

(\*) Pri výpočte návratnosti vlastného kapitálu vychádza spoločnosť BayernLB z podielu základného kapitálu vo výške 10 % a regulatórny vlastný kapitál používa ako približnú hodnotu vlastného kapitálu.

Scenár 2: Zníženie rizikových pozícií o [...] mld. EUR redukciami obchodných činností a o [...] mld. EUR optimalizáciou rizikových pozícií

- (106) V druhom scenári opisuje Nemecko, aký vplyv by malo zníženie rizikových pozícií o [...] mld. EUR dosiahnuté prostredníctvom redukcie obchodných činností a ďalšie zníženie rizikových pozícií o [...] mld. EUR dosiahnuté optimalizáciou rizikových pozícií (pozri tabuľku 9).

Tabuľka 9

## Scenár 2

Koncern (v mil. EUR)	2016	Delta zo zníženia rizikových pozícií o 10 mld. EUR	2016
	Plán reštrukturalizácie		Po ďalšom znížení rizikových pozícií
<b>Celkový výnos</b>	[...]	[...]	[...]
Prevenca rizika pri úverových operáciách	[...]	[...]	[...]
Celkové výdavky	[...]	[...]	[...]
<b>VÝSLEDOK PRED ZDANENÍM</b>	[...]	[...]	[...]
Návratnosť vlastného kapitálu (*) (22 % daň)	[5 – 10] %	[...]	[7 – 12] %
<b>Rizikové pozície</b>	[...]	[...]	[...]

(\*) Pri výpočte návratnosti vlastného kapitálu vychádza spoločnosť BayernLB z podielu základného kapitálu vo výške 10 % a regulatórny vlastný kapitál používa ako približnú hodnotu vlastného kapitálu.

- (107) Podľa banky nie je momentálne možné uviesť presný profil zníženia rizikových pozícií v priebehu času, keďže zníženie je možné dosiahnuť optimalizáciou rizikových pozícií aj redukciami obchodných činností.

## 4. Plán splácania

- (108) Na žiadosť Komisie predložila banka plány splácania (pozri tabuľky 10 a 11), v ktorých bolo zohľadnené zníženie dodatočných rizikových pozícií vo výške 10 mld. EUR do roku 2017. Banka pritom zohľadnila všetky sekundárne efekty splácania, najmä platby úrokov z vkladov tichého spoločníka. Plán splácania sa ďalej opiera o konzervatívny predpoklad, že orgán dohľadu neuzná kapitál, ktorý sa získal zaznamenaním úverov spoločnosti BayernLabo v súvahe v nominálnej hodnote, za regulatórny základný kapitál podľa IFRS (tabuľka 10). Nemecko prisľúbilo, že ak by orgán dohľadu predsa len považoval celú sumu alebo jej časť za regulatórny základný kapitál, táto skutočnosť sa v pláne splácania zohľadní od roku 2013 v súvislosti so splácaním zodpovedajúcej časti prostriedkov, ktoré sa majú vrátiť (pozri tabuľku 11).

Tabuľka 10

**Hypotetický plán splácania bez dodatočného kapitálu, ktorý vznikol pri oceňovaní úverov spoločnosti BayernLabo podľa IFRS (v mil. EUR)**

Rok	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	SPOLU
Vrátenia finančných prostriedkov v splátkach	480 (*)	120	120					<b>720</b>
Jednorazové vrátenie finančných prostriedkov	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	<b>1 240</b>
Vrátenie vkladu tichého spoločníka Slobodného štátu Bavorsko bez dodatočného dohodnutého zníženia rizikových pozícií	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	<b>[3 000]</b>
Vrátenie finančných prostriedkov dodatočným znížením rizikových pozícií	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
Kumulatívne (vrátenie finančných prostriedkov a vklad tichého spoločníka Slobodného štátu Bavorsko)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	

(\*) Vráťane vrátení finančných prostriedkov so spätnou platnosťou od roku 2010.

Tabuľka 11

**Hypotetický plán splácania vrátane dodatočného kapitálu, ktorý vznikol pri oceňovaní úverov spoločnosti BayernLabo podľa IFRS [...] (v mil. EUR)**

Rok	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	SPOLU
Vrátenia finančných prostriedkov v splátkach	480 (*)	120	120					<b>720</b>
Jednorazové vrátenie finančných prostriedkov	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]			<b>1 240</b>
Vrátenie vkladu tichého spoločníka Slobodného štátu Bavorsko bez dodatočného dohodnutého zníženia rizikových pozícií	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]			<b>[3 000]</b>
Vrátenie finančných prostriedkov dodatočným znížením rizikových pozícií	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]			
Kumulatívne (vrátenie finančných prostriedkov a vklad tichého spoločníka Slobodného štátu Bavorsko)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]			

(\*) Vráťane vrátení finančných prostriedkov so spätnou platnosťou od roku 2010.

### 5. Závazky Nemecka

- (109) Nemecko sa zaviazalo, že pôvodný plán reštrukturalizácie, ktorý bol predložený 29. apríla 2009 a ktorý bol naposledy zmenený notifikáciami Nemecka zo 6. a 12. júna 2012, bude splnený v plnom rozsahu vrátane záväzkov uvedených v prílohe I tohto rozhodnutia a povinností uvedených v prílohe II tohto rozhodnutia, a to v časových rámcoch stanovených v týchto prílohách.

### 3. ZHRNUTIE ROZHODNUTIA O ZAČATÍ KONANIA A ROZHODNUTIA O ROZŠÍRENÍ KONANIA

- (110) Obavy v súvislosti s hospodárskou súťažou, ktoré Komisia uviedla v rozhodnutí o začatí konania, sa vzťahujú na
- i) výpočet sumy pomoci a odmenu za poskytnutie ochrany pred rizikom;
  - ii) otázku, či je plán reštrukturalizácie vhodný na to, aby obnovil dlhodobú životaschopnosť banky;
  - iii) otázku, či opatrenia, ktorými sa má obmedziť narušenie hospodárskej súťaže uvedenou pomocou, sú dostatočné a účinné;
  - iv) otázku, či je pomoc obmedzená na nevyhnutné minimum a či sa vlastníci v dostatočnej miere podieľajú na zaťažení, ktorú spôsobuje reštrukturalizácia.
- (111) V čase zavedenia ochrany pred rizikom Nemecko uviedlo, že výška pomoci predstavuje približne 1,6 mld. EUR. V rozhodnutí o začatí konania Komisia spochybnila výpočet výšky pomoci, a to najmä preto, lebo sa neuskutočnilo ocenenie trhovej hodnoty portfólia ABS, a ďalej zdôraznila, že odmena vo výške 50 bazických bodov je oveľa nižšia než cena, ktorú by mohol očakávať investor v trhovom hospodárstve.
- (112) Komisia ďalej spochybnila predpoklady plánu reštrukturalizácie a vyjadrila tiež pochybnosti týkajúce sa životaschopnosti spoločností HGAA a MKB, dcérskych spoločností spoločnosti BayernLB. Ďalej Komisia uviedla, že nikdy nebol vyjadrený pevný záväzok, že spoločnosti HGAA, MKB a Banque LB Lux S.A. budú do [...] predané.
- (113) Podľa názoru Komisie plánované zníženie bilančnej sumy a RWA nebolo dostatočné na to, aby sa v najvyššej možnej miere obmedzilo narušenie hospodárskej súťaže spôsobené pomocou, keďže veľká časť tohto zníženia by v každom prípade bola potrebná na dosiahnutie návratu k životaschopnosti.
- (114) Okrem toho Komisia zdôraznila, že očakáva ďalšie kroky v podobe pravidiel správania a štrukturálnych opatrení, ktoré povedú k ďalšiemu oslabeniu prípadného narušenia hospodárskej súťaže. V tejto súvislosti Komisia uviedla najmä možný predaj spoločnosti LBS.
- (115) V súvislosti s požiadavkou, že pomoc musí byť obmedzená na nevyhnutné minimum, Komisia uviedla, že doposiaľ neboli predložené žiadne jasné návrhy, ako by sa akcionári podieľali na zaťažení spojenom s reštrukturalizáciou.
- (116) Rozhodnutím o záchrane spoločnosti HGAA sa formálne vyšetrovacie konanie v decembri 2009 rozšírilo na opatrenia pomoci poskytnuté Rakúskom v prospech spoločnosti HGAA. V tomto rozhodnutí Komisia nastolila otázku, či tieto opatrenia nepredstavujú dodatočnú pomoc pre spoločnosť BayernLB. Komisia zároveň uviedla, že záchrana spoločnosti HGAA a z nej vyplývajúce odpísanie účtovnej hodnoty môžu ohroziť životaschopnosť spoločnosti BayernLB. Komisia okrem toho tvrdí, že hoci sa spoločnosť BayernLB zaviazala predaj spoločnosti HGAA, aby obmedzila prípadné narušenie hospodárskej súťaže, predaj spoločnosti HGAA nemožno považovať za opatrenie na obmedzenie narušenia hospodárskej súťaže, pretože je nevyhnutný na zachovanie životaschopnosti spoločnosti BayernLB. Komisia preto vyjadrila pochybnosti o tom, či celkové opatrenia navrhnuté spoločnosťou BayernLB budú stačiť na to, aby obmedzili narušenie hospodárskej súťaže na minimum.

### 4. PRIPOMIENKY NEMECKA

- (117) Nemecko nepopiera, že kapitálová injekcia, ochrana pred rizikom a záruky predstavujú štátnu pomoc. V súvislosti s prevodom kapitálu spoločnosti BayernLabo na spoločnosť BayernLB Nemecko tvrdí, že prevedená suma nepredstavuje štátnu pomoc, pretože prevod sa uskutoční vyslovene preto, aby bola vrátená časť získanej pomoci a aby sa znížil kapitál spoločnosti BayernLB. Zároveň treba zobrať do úvahy, že kapitál spoločnosti BayernLabo mala spoločnosť BayernLB k dispozícii aj pred prevodom, takže výška pomoci je v každom prípade nižšia ako prevedená suma.

- (118) V súvislosti s rozhovormi o skutočnej ekonomickej hodnote portfólia ABS k 31. decembru 2008 a záverom Komisie, ktorý sa opiera o zistenia uvedené v znaleckom posudku, že skutočná ekonomická hodnota predstavuje 83,87 % nominálnej hodnoty, sa Nemecko rozhodlo nepožadovať nové a rozsiahle prehodnotenie. Nemecko zároveň akceptovalo trhovú cenu vo výške 11,753 mld. EUR, čo zodpovedá 60 % nominálnej hodnoty.
- (119) Nemecko pochybuje, že je potrebné vrátiť finančné prostriedky zodpovedajúce celkovému rozdielu medzi prevodnou cenou a skutočnou ekonomickou hodnotou vo výške 1,96 mld. EUR. Okrem toho Nemecko popiera, že toto vrátenie musí prebehnúť v roku [...], keďže banka nemá dostatočnú kapitálovú rezervu. Z toho istého dôvodu odmieta Nemecko navrhovaný harmonogram pre splatenie vkladov tichého spoločníka.

##### 5. PRÁVNE POSÚDENIE POMOCI POSKYTNUTEJ SPOLOČNOSTI BAYERNLB

- (120) Pri právnom posudzovaní pomoci na reštrukturalizáciu sa musí brať do úvahy celá pomoc, ktorá bola spoločnosti BayernLB poskytnutá od roku 2008.

###### 1. Existencia štátnej pomoci

- (121) Podľa článku 107 ods. 1 ZFEÚ „pomoc poskytovaná v akejkoľvek forme členským štátom alebo zo štátnych prostriedkov, ktorá naruša hospodársku súťaž alebo hrozí narušením hospodárskej súťaže tým, že zvýhodňuje určitých podnikateľov alebo výrobu určitých druhov tovaru, je nezlučiteľná s vnútorným trhom, pokiaľ ovplyvňuje obchod medzi členskými štátmi“.
- (122) Opatrenie sa považuje za štátnu pomoc, ak sú splnené nasledovné podmienky: opatrenie sa financuje zo štátnych zdrojov, určitým podnikom alebo výrobným odvetviami poskytuje výhodu, táto výhoda je selektívna a opatrenie naruša hospodársku súťaž alebo hrozí narušením hospodárskej súťaže a môže ovplyvniť obchod medzi členskými štátmi. Opatrenie možno zaradiť do kategórie štátnej pomoci iba v prípade kumulatívneho splnenia týchto podmienok.
- (123) Ako je uvedené v nasledujúcich písmenách a) až e), Komisia naďalej zastáva názor, že v prípade všetkých opatrení pomoci sú tieto podmienky splnené.

###### a) Rekapitalizácia Slobodným štátom Bavarsko

- (124) Komisia v tejto súvislosti už v rozhodnutí o záchrane skonštatovala, že sú splnené všetky podmienky uvedené v odôvodnení 122. Posilnenie kapitálu spoločnosti BayernLB o 10 mld. EUR preto predstavuje štátnu pomoc <sup>(35)</sup>. Súkromný investor by podniku, ktorý sa nachádza v ťažkostiach, v žiadnom prípade neposkytol takúto sumu. Za prvok pomoci v rámci kapitálovej injekcie poskytnutej banke sa má preto považovať nominálna hodnota tejto rekapitalizácie. V súlade s rozhodovacou praxou Komisie <sup>(36)</sup> zodpovedá výška pomoci nominálnej hodnote kapitálovej injekcie, a jej výška je teda 10 mld. EUR.

###### b) Ochrana pred rizikom

- (125) Aj v tejto súvislosti Komisia v rozhodnutí o záchrane skonštatovala, že sú splnené všetky kritériá podľa článku 107 ods. 1 ZFEÚ. Ochrana pred rizikom preto predstavuje štátnu pomoc. Toto posúdenie bolo medzičasom potvrdené oznámením Komisie o zaobchádzaní so znehodnotenými aktívami v bankovom sektore Spoločenstva <sup>(37)</sup> (ďalej len „oznámenie o znehodnotených aktívach“), v ktorom boli konkretizované právne predpisy v oblasti štátnej pomoci, platné pre opatrenia na odbremenenie od znehodnotených aktív. Oznámenie o znehodnotených aktívach slúži ako orientačná pomôcka pri uplatňovaní predpisov v oblasti štátnej pomoci na opatrenia na odbremenenie od znehodnotených aktív a zabezpečuje, že sa s opatreniami na odbremenenie, ktoré zaviedli členské štáty, zaobchádza z pohľadu právnych predpisov v oblasti štátnej pomoci rovnako.
- (126) Opatrenie síce pochádza z obdobia pred prijatím oznámenia o znehodnotených aktívach, Komisia však musí uplatňovať právne predpisy a usmernenia, ktoré sú v platnosti v čase prijímania rozhodnutia, a to bez ohľadu na to, kedy boli opatrenia pomoci skoncipované alebo notifikované <sup>(38)</sup>. Komisia v súvislosti so súčasnou finančnou krízou oznámenie o znehodnotených aktívach už uplatnila v prípade opatrení, ktoré boli notifikované ešte pred jeho zverejnením <sup>(39)</sup>.

<sup>(35)</sup> Pozri poznámku pod čiarou č. 3.

<sup>(36)</sup> Pozri rozhodnutie Komisie 2009/775/ES z 21. októbra 2008 o štátnej pomoci C 10/08 (ex NN 7/08), ktorú poskytlo Nemecko na reštrukturalizáciu IKB Deutsche Industriebank AG (Ú. v. EÚ L 278, 23.10.2009, s. 32), odôvodnenie 77; rozhodnutie Komisie z 18. novembra 2009 vo veci štátnej pomoci N 428/09, Lloyds (Ú. v. EÚ C 46, 24.2.2010, s. 2); rozhodnutie Komisie z 20. mája 2010 vo veci štátnej pomoci N 256/09, Ethias (Ú. v. EÚ C 252, 18.6.2010, s. 5); rozhodnutie zo 4. novembra 2009 vo veci štátnej pomoci C 32/09, Sparkasse KölnBonn (Ú. v. EÚ C 2, 6.1.2010, s. 1).

<sup>(37)</sup> Ú. v. EÚ C 72, 26.3.2009, s. 1.

<sup>(38)</sup> Pozri rozsudok vo veci C-334/07 P, Komisia/Spolková krajina Sasko, Zb. 2008, s. I-9465, bod 53, v ktorom Súdny dvor potvrdil, že notifikované opatrenie treba posudzovať na základe právnych predpisov platných v čase prijímania rozhodnutia.

<sup>(39)</sup> Pozri rozhodnutie Komisie 2010/606/EÚ z 26. februára 2010 o štátnej pomoci C 9/09 (ex NN 49/08; NN 50/08 a NN 45/08), ktorú Belgické kráľovstvo, Francúzska republika a Luxemburské veľkovevodstvo poskytli skupine Dexia SA (Ú. v. EÚ L 274, 19.10.2010, s. 54), odôvodnenie 153; rozhodnutie Komisie z 20. septembra 2011 vo veci štátnej pomoci C 29/09, HSH, ktoré ešte nebolo zverejnené, odôvodnenie 155.

(127) Ochrana pred rizikom poskytnutá Slobodným štátom Bavorsko patrí do rozsahu pôsobnosti oznámenia o znehodnotených aktívach. V bode 32 a nasledujúcich bodoch oznámenia o znehodnotených aktívach sú upravené najdôležitejšie zásady určovania aktív, pri ktorých je možné odbremenenie, a ich kategorizácia (tzv. „koše“). Portfólio ABS spoločnosti BayernLB zahŕňa rozličné typy cenných papierov zabezpečených aktívami. RMBS (cenné papiere zabezpečené hypotékami na obytné nehnuteľnosti) – tak segment „Prime“ (vyššia kvalita), ako aj segment „Subprime“ (nízka kvalita) – tvoria približne polovicu celého portfólia. Ďalšími dôležitými súčasťami sú okrem iného cenné papiere zabezpečené hypotékami na komerčné nehnuteľnosti (CMBS), záväzky zabezpečené dlhmi (CDO) a ďalšie cenné papiere typu ABS, ktoré sa vzťahujú na firemných, resp. súkromných klientov (ABS Commercial, resp. ABS Consumer). Všetky tieto formy cenných papierov zabezpečených aktívami sú uvedené v tabuľke 1 prílohy III oznámenia o znehodnotených aktívach a možno teda v ich prípade použiť opatrenie na odbremenenie od znehodnotených aktív.

(128) Podľa bodu 39 oznámenia o znehodnotených aktívach zodpovedá výška pomoci v prípade opatrenia na odbremenenie rozdielu medzi prevodnou a trhovou cenou aktív. Prevodná cena, ktorá sa počíta odrátaním prvej straty (1,2 mld. EUR) z nominálnej hodnoty (19,589 mld. EUR), je 18,389 mld. EUR. Portfólio má trhovú hodnotu okolo 11,8 mld. EUR<sup>(40)</sup>. Rozdiel medzi prevodnou a trhovou cenou tak zodpovedá minimálne sume strát, ktorá bude krytá zárukou na druhú stratu (4,8 mld. EUR). Záruku preto treba vo všeobecnosti pokladať za štátnu pomoc. Výška pomoci, ktorá je obsiahnutá v poskytnutí ochrany pred rizikom, je taktiež 4,8 mld. EUR.

c) *Záruky*

(129) Záruky vo výške 15 mld. EUR, ktoré poskytol fond SoFFin v rámci nemeckého záchranného balíka<sup>(41)</sup>, predstavujú štátnu pomoc.

d) *Záchranné opatrenia Rakúska*

(130) Po prvé, záchranné opatrenie v prospech spoločnosti HGAA z decembra 2009 sa ukázalo ako výhodné pre koncern BayernLB, pretože banka by inak svoju dcérsku spoločnosť HGAA musela rekapitalizovať sama<sup>(42)</sup>. Po zoštatnení spoločnosti HGAA Rakúskom sa však spoločnosť BayernLB vzdala svojho podielu v spoločnosti HGAA, takže spoločnosť už nie je súčasťou spoločnosti BayernLB, a stala sa teda predmetom vlastného samostatného konania vo veci štátnej pomoci. Toto rozhodnutie nemá na toto samostatné konanie žiadny vplyv.

(131) Po druhé, Rakúsko v priebehu zoštatňovania spoločnosti HGAA poskytlo priamu záruku, pokiaľ ide o finančné krytie poskytnuté spoločnosti HGAA vo výške 2,638 mld. EUR. Toto opatrenie bolo jednoznačne financované zo štátnych zdrojov. Bez zoštatnenia spoločnosti HGAA a záruky by spoločnosť BayernLB s najväčšou pravdepodobnosťou prišla o veľkú časť svojich prostriedkov. Spoločnosť HGAA sa nachádzala v núdzovej situácii a spoločnosť BayernLB bola štátnou zárukou v rozsahu zodpovedajúcom tejto núdzovej situácii spoločnosti HGAA odbremenená od úverového rizika. Záruka preto predstavuje hospodársku výhodu pre spoločnosť BayernLB. Vzhľadom na to, že spoločnosť BayernLB pôsobí vo viacerých členských štátoch vo finančnom sektore, ktorý sa vyznačuje intenzívnou medzinárodnou hospodárskou súťažou, táto výhoda sa musí pokladať za výhodu, ktorá môže ovplyvniť obchod na vnútornom trhu a narušiť hospodársku súťaž. Záruka Rakúska na prostriedky, ktoré spoločnosť BayernLB naďalej dávala k dispozícii spoločnosti HGAA, preto predstavuje štátnu pomoc v prospech spoločnosti BayernLB.

e) *Prevod kapitálu BayernLabo na spoločnosť BayernLB*

(132) Komisia vo svojom rozhodnutí z 20. októbra 2004<sup>(43)</sup> skonštatovala, že prevod štátnych prostriedkov (nesplatených pohľadávok z úverov na podporu bytovej výstavby) na spoločnosť BayernLB, uskutočnený v rokoch 1994 a 1995 prostredníctvom BayernLabo, predstavuje štátnu pomoc, vďaka ktorej sa zvýšil vlastný kapitál spoločnosti BayernLB. Na základe zásady súkromného investora v trhovom hospodárstve dospela Komisia k záveru, že prevod predstavuje štátnu pomoc, pretože žiadny investor v trhovom hospodárstve by nepreviedol kapitál za takýchto podmienok, a to najmä vzhľadom na dohodnutú odmenu za prevedené prostriedky, ktorú Komisia považuje za príliš nízku. Po zmene stanov spoločnosti BayernLB však prevedené aktíva od 5. marca 2004 už nebolo možné použiť na podporu konkurencieschopnosti spoločnosti BayernLB v bankových obchodoch, ale tieto aktíva už mohli slúžiť len na účely ručenia. Komisia vo svojom rozhodnutí zastávala názor, že touto zmenou kapitál týmto dňom stratil charakter pomoci. Komisia však dospela k záveru, že až do tohto dňa rozdiel medzi pôvodne dohodnutou odmenou, ktorú považovala za príliš nízku, a primeranou odmenou predstavuje protiprávnu pomoc, ktorú treba vymáhať späť.

<sup>(40)</sup> 60 % nominálnej hodnoty, pozri odôvodnenie 26 rozhodnutia o začatí konania.

<sup>(41)</sup> Pozri poznámku pod čiarou č. 21.

<sup>(42)</sup> V tejto súvislosti Nemecko vyhlásilo, že cieľom bola vždy finančná reštrukturalizácia spoločnosti HGAA, a to aj v prípade, keby Rakúsko nezasiahlo.

<sup>(43)</sup> Pozri poznámku pod čiarou č. 15.

- (133) Na posilnenie vlastného kapitálového vybavenia spoločnosť BayernLB prevedie časť nerozdelených ziskov BayernLabo, ktoré BayernLabo už pre svoje obchodné činnosti ďalej nepotrebuje, na ústrednú banku. Tým by časť kapitálu alebo výnosov z tohto kapitálu, ktoré predtým nebolo možné použiť na podporu konkurencieschopnosti spoločnosti BayernLB v bankových obchodoch, získali iný charakter a ich účel by sa viac neobmedzoval iba na to, aby v prípade platobnej neschopnosti slúžili ako záruka. Táto zmena znamená odklon od pôvodného účelu kapitálu, podľa ktorého mal tento kapitál v prípade platobnej neschopnosti slúžiť ako vlastná kapitálová rezerva. Definitívnym prevodom tohto kapitálu z BayernLabo na ústrednú banku sa ukončí toto obmedzenie účelu použitia, takže ho spoločnosť BayernLB môže využívať bez obmedzení. Za toto právo spoločnosť BayernLB nezaplatí BayernLabo ani Slobodnému štátu Bavorsko žiadnu ďalšiu odmenu. Keď Slobodný štát Bavorsko spoločnosti BayernLB kapitál definitívne postúpi, tak spoločnosti BayernLB poskytne výhodu. Vzhľadom na to, že spoločnosť BayernLB pôsobí vo viacerých členských štátoch vo finančnom sektore, ktorý sa vyznačuje intenzívnou medzinárodnou hospodárskou súťažou, táto výhoda sa musí pokladať za výhodu, ktorá môže ovplyvniť obchod na vnútornom trhu a narušiť hospodársku súťaž. Prevod kapitálu vo výške 1 mld. EUR z BayernLabo na spoločnosť BayernLB preto predstavuje štátnu pomoc.

f) *Záver týkajúci sa celkovej výšky pomoci*

- (134) Celková výška pomoci, ktorú Nemecko poskytlo spoločnosti BayernLB prostredníctvom posilnenia jej kapitálu (kapitálová injekcia vo výške 10 mld. EUR v rámci záchranného opatrenia z roku 2008, prevod kapitálu BayernLabo vo výške 1 mld. EUR v roku 2012 a ochrana pred rizikom vo výške 4,8 mld. EUR), je 15,8 mld. EUR. Táto suma zodpovedá približne 8 % rizikovo vážených aktív (rizikové pozície) spoločnosti BayernLB v roku 2008 (198 mld. EUR). Okrem toho poskytli Nemecko a Rakúsko spoločnosti BayernLB záruky vo výške až 17,638 mld. EUR.

## 2. Zlučiteľnosť pomoci s vnútorným trhom

a) *Uplatnenie článku 107 ods. 3 písm. b) ZFEÚ*

- (135) Podľa článku 107 ods. 3 písm. b) ZFEÚ možno štátnu pomoc považovať za zlučiteľnú s vnútorným trhom, ak je určená na „nápravu vážnej poruchy fungovania v hospodárstve členského štátu“. Komisia pri prijatí nemeckého záchranného balíka uznala, že existuje nebezpečenstvo vážnej poruchy v hospodárstve Nemecka a že túto poruchu by mohli napraviť štátne opatrenia na podporu bánk. Napriek tomu, že od začiatku roka 2010 dochádza opäť k pomalému oživovaniu hospodárstva, Komisia vzhľadom na nedávny výskyt opätovne napätej situácie na finančných trhoch zastáva nezmenený názor, že podmienky na schválenie poskytnutia štátnej pomoci podľa článku 107 ods. 3 písm. b) ZFEÚ sú splnené. V decembri 2011 Komisia toto stanovisko potvrdila tým, že prijala oznámenie o uplatňovaní pravidiel štátnej pomoci na podporné opatrenia v prospech bánk v súvislosti s finančnou krízou od 1. januára 2012 <sup>(44)</sup>, ktorou sa predlžuje uplatňovanie týchto predpisov.
- (136) Krach banky, ktorú členský štát považuje za systémovo významnú, ako je tomu v prípade BayernLB, by sa mohol prejaviť priamo na finančných trhoch, a tým negatívne ovplyvniť celé národné hospodárstvo členského štátu. Z dôvodu súčasnej nestabilnej situácie na finančných trhoch sa Komisia pri posudzovaní opatrení štátnej pomoci v bankovom sektore opiera aj naďalej o článok 107 ods. 3 písm. b) ZFEÚ.

b) *Zlučiteľnosť opatrenia týkajúceho sa znehodnotených aktív s oznámením o znehodnotených aktívach*

- (137) Komisia v rozhodnutí o začatí konania vyjadrila pochybnosti o zlučiteľnosti ochrany pred rizikom s vnútorným trhom. V súvislosti s článkom 107 ods. 3 písm. b) ZFEÚ treba na základe oznámenia o znehodnotených aktívach preskúmať otázku, či príslušné aktíva prichádzajú podľa bodu 32 uvedeného oznámenia do úvahy na odbremenenie.

*Správa aktív*

- (138) Podľa bodu 46 oznámenia o znehodnotených aktívach je vecou členských štátov, aby zvolili model na odbremenenie bánk od znehodnotených aktív, ktorý im bude najlepšie vyhovovať – aby sa však predišlo možným konfliktom záujmov a aby sa zabezpečilo, že sa banka bude venovať predovšetkým obnoveniu svojej životaschopnosti, je potrebné jasné funkčné a organizačné oddelenie banky prijímajúcej pomoc od jej znehodnotených aktív, najmä pokiaľ ide o správu, pracovníkov a klientov.
- (139) Napriek tomu, že Slobodný štát Bavorsko poskytnutím záruky chráni spoločnosť BayernLB pred stratami z portfólia ABS, všetky zabezpečené aktíva sa budú aj naďalej uvádzať v súvahe spoločnosti BayernLB.

<sup>(44)</sup> Ú. v. EÚ C 356, 6.12.2011, s. 7.



- (140) Komisia pripúšťa, že úplné oddelenie zaevidovaných aktív a pracovníkov, ktorí ich spravujú, by v prípade záruky s takýmto rozsahom ochrany pred rizikom mohlo byť komplikované a mohlo by mať negatívny vplyv na cieľ, ktorým je minimalizácia očakávaných strát. Neexistuje preto záväzná povinnosť, aby sa správca portfólia venoval výhradne správe zabezpečených aktív alebo aby tieto aktíva boli iným spôsobom oddelené od ostatných aktív banky.
- (141) Nemecko okrem toho podľa názoru Komisie uskutočnilo primerané zabezpečovacie opatrenia, aby predišlo konfliktom záujmov a zaistilo, aby straty vyplývajúce zo zabezpečených aktív boli podľa možnosti čo najmenšie<sup>(45)</sup>. Spoločnosť BayernLB v prvom rade zriadila interný reštrukturalizačný útvar, na ktorý bolo prevedených viacero portfólií. Reštrukturalizačný útvar je zodpovedný za redukciu týchto portfólií a aj za dohľad nad redukciou obchodných činností v ostatných obchodných jednotkách spoločnosti BayernLB. Z funkčného a organizačného hľadiska je oddelený od ostatných obchodných jednotiek spoločnosti BayernLB<sup>(46)</sup>.

#### Ocenenie portfólia zabezpečeného ochranou pred rizikom

- (142) Komisia ocenením portfólia ABS spoločnosti BayernLB poverila externých znalcov. Skupina znalcov Komisie v súlade s rozhodovacou praxou Komisie stanovila skutočnú ekonomickú hodnotu portfólia ABS spoločnosti BayernLB na 83,87 % nominálnej hodnoty. Skutočná ekonomická hodnota je 16,429 mld. EUR.

#### Úplná transparentnosť a poskytnutie informácií ex ante

- (143) Podľa bodu 20 oznámenia o znehodnotených aktívach si každá žiadosť o poskytnutie pomoci zo strany oprávnených bánk vyžaduje úplnú transparentnosť a poskytnutie všetkých informácií o znehodnotení v prípade aktív, pri ktorých banka žiada o odbremenenie. Základom je pritom primerané posúdenie potvrdené uznávanými nezávislými znalcami a validované príslušným orgánom dohľadu. Komisii boli odovzdané podrobné údaje týkajúce sa portfólia zabezpečeného ochranou pred rizikom. Úrad BaFin potvrdil v apríli 2010 účinok kapitálovej úľavy vo výške 1,28 mld. EUR. Komisia je preto presvedčená o tom, že táto podmienka bola splnená.

#### Rozdelenie zaťaženia

- (144) Podľa zásady rozdelenia zaťaženia uvedenej v oznámení o znehodnotených aktívach musia straty súvisiace so znehodnotenými aktívami do maximálnej možnej miery niesť banky. Aktíva sa teda v zásade prevádzajú za cenu, ktorá sa rovná skutočnej ekonomickej hodnote alebo je nižšia. Dosiahnuť to možno napríklad predchádzajúcim odpísaním na skutočnú ekonomickú hodnotu. Ak primerané rozdelenie zaťaženia *ex ante* nie je možné, podľa bodu 24 oznámenia o znehodnotených aktívach by sa od banky malo vyžadovať, aby prispela k pokrytiu straty alebo rizika – napríklad prostredníctvom ustanovenia o vrátení (*claw-back clauses*) alebo prostredníctvom ustanovenia o prvej strate (*first-loss clauses*), podľa ktorého bude banka niesť prvú stratu.
- (145) V tomto prípade sa opatrenie na odbremenenie od znehodnotených aktív vykonalo bez predchádzajúceho odpísania portfólia ABS na skutočnú ekonomickú hodnotu. Vzhľadom na rozdelenie zaťaženia by však spoločnosť BayernLB mala znášať prvú stratu vo výške 1,2 mld. EUR.
- (146) Skutočná ekonomická hodnota, ktorú Komisia stanovila na 83,87 % nominálnej hodnoty, predstavuje 16,429 mld. EUR. Po odpočítaní prvej straty presahuje prevodná cena 18,349 mld. EUR skutočnú ekonomickú hodnotu o 1,96 mld. EUR. Táto suma (tzv. „prevod delta“) sa však má podľa bodu 41 oznámenia o znehodnotených aktívach od spoločnosti BayernLB vyžadovať bezodkladne alebo k neskoršiemu dátumu späť.
- (147) V takomto prípade vracania prostriedkov (*claw-back*) musí zvýhodnená banka sumu, ktorá presahuje skutočnú ekonomickú hodnotu a na ktorú sa vzťahuje záruka, vrátiť v plnom rozsahu. Ak jej vrátenie v plnom rozsahu nie je možné, je potrebné prijať ďalekosiahle opatrenia obmedzujúce narušenie hospodárskej súťaže. Komisia nevidí žiadny dôvod, prečo by v tomto prípade nemalo byť možné dosiahnuť vrátenie sumy v plnom rozsahu.
- (148) Komisia berie na vedomie, že spoločnosť BayernLB je pripravená v priebehu 6 rokov do roku 2015 uhrádzať dodatočnú ročnú prémii vo výške 3,75 % za časť záruky vo výške okolo 2 mld. EUR (t. j. 75 mil. EUR ročne) a osobitnú platbu vo výške 45 mil. EUR ročne, t. j. spolu 120 mil. EUR ročne. Z toho by vyplývalo, že v rámci vracania prostriedkov by bola ročne uhradená platba vo výške 120 mil. EUR.
- (149) Zostane však ešte suma 1,24 mld. EUR (suma na vrátenie vo výške 1,96 mld. EUR, od ktorej je odpočítaných šesť ročných platieb vo výške 120 mil. EUR uvedených v odôvodnení 148), ktorá bude musieť byť uhradená neskôr. Spoločnosť BayernLB tvrdí, že túto sumu zaplatiť nedokáže (pozri odôvodnenie 119).

<sup>(45)</sup> Pozri bod 3 prílohy I.

<sup>(46)</sup> Pozri odôvodnenia 52 a 71.

- (150) Komisia sa však domnieva, že do roku 2019 je možné vrátiť prostriedky v nominálnej hodnote 1,96 mld. EUR. Podľa bodu 41 oznámenia o znehodnotených aktívach by malo byť čiastočné vrátenie prostriedkov povolené len vtedy, ak by vrátenie v plnom rozsahu viedlo k technickej insolventnosti spoločnosti BayernLB. Komisia však nepredpokladá, že by sa to stalo, pokiaľ by sa platby v rámci vracania finančných prostriedkov časovo rozložili, a to aj na dobu po skončení reštrukturalizačného obdobia. Takýto postup nie je v rozpore s bodom 41 oznámenia o znehodnotených aktívach, pretože sa v ňom nehovorí o konkrétnom časovom období, ale o neskoršom vrátení. Tento výklad je v súlade s ustálenou rozhodovacou praxou<sup>(47)</sup>. Komisia by teda požiadavku na rozdelenie zaťaženia uvedenú v oznámení o znehodnotených aktívach pokladala za splnenú vtedy, ak by boli finančné prostriedky vrátené v plnom rozsahu do roku 2019.

#### Odmena

- (151) V odôvodnení 78 rozhodnutia o začatí konania Komisia zdôraznila, že odmena vo výške 50 bázičných bodov, ktorú banka zaplatila v tom čase, je oveľa nižšia než cena, ktorú by očakával investor v trhovom hospodárstve.
- (152) Nemecko medzitým sľúbilo, že spoločnosť BayernLB zaplatí odmenu vo výške 6,25 % za účinok kapitálovej úľavy. Takáto odmena zodpovedá úrovni, ktorá už v minulosti bola schválená v rámci rozhodovacej praxe Komisie<sup>(48)</sup>.
- (153) Na základe toho by musela spoločnosť BayernLB poskytnúť odmenu vo výške 6,25 % za účinok kapitálovej úľavy vo výške 1,28 mld. EUR. Spoločnosť BayernLB vyjadrila ochotu platiť od 1. januára 2010 [...] 6,25 % základnú prémie za účinok kapitálovej úľavy vo výške 1,28 mld. EUR, teda 80 mil. EUR ročne.

#### Záver týkajúci sa zlučiteľnosti ochrany pred rizikom s vnútorným trhom

- (154) Vzhľadom na to, že spoločnosť BayernLB platí primeranú odmenu vo výške 80 mil. EUR ročne za záruku na aktíva, a za predpokladu, že Nemecko dosiahne vrátenie v plnom rozsahu tej časti sumy, ktorá prekračuje prevodný rozdiel vo výške 1,96 mld. EUR, aby sa zosúladiła skutočná ekonomická hodnota s prevodnou cenou, možno záruku na aktíva portfólia ABS považovať za zlučiteľnú s vnútorným trhom. Na dosiahnutie vrátenia sumy v plnom rozsahu musia byť splnené povinnosti uvedené v prílohe II tohto rozhodnutia. Na základe uvedených skutočností boli odstránené obavy vyjadrené v rozhodnutí o začatí konania.

#### c) Zlučiteľnosť pomoci na reštrukturalizáciu s vnútorným trhom

- (155) Všetky opatrenia, v prípade ktorých išlo podľa Komisie o štátnu pomoc, boli poskytnuté v súvislosti s reštrukturalizáciou spoločnosti BayernLB. Komisia by mala v tomto rozhodnutí preskúmať všetky tieto opatrenia vrátane opatrenia poskytnutého Rakúskom. V oznámení o návrate k životaschopnosti a hodnotení reštrukturalizačných opatrení vo finančnom sektore v podmienkach súčasnej krízy podľa pravidiel štátnej pomoci<sup>(49)</sup> (ďalej len „oznámenie o reštrukturalizácii“) sa stanovujú pravidlá poskytovania pomoci na reštrukturalizáciu finančným inštitúciám v kontexte súčasnej krízy. Podľa oznámenia o reštrukturalizácii je reštrukturalizácia finančnej inštitúcie v kontexte súčasnej finančnej krízy podľa článku 107 ods. 3 písm. b) ZFEÚ zlučiteľná s vnútorným trhom, ak vedie k návratu k životaschopnosti banky, zahŕňa primeraný vlastný finančný príspevok zo strany zvýhodnenej banky (rozdelenie zaťaženia), obmedzuje pomoc na nevyhnutné minimum a zahŕňa dostatočné opatrenia obmedzujúce narušenie hospodárskej súťaže.
- (156) Pri analýze reštrukturalizácie banky v kontexte súčasnej finančnej krízy sa Komisia zameriava na opatrenia pomoci zlepšujúce kapitálové vybavenie banky. V rámci rozhodovacej praxe Komisia nezvykne podporu ani záruku na likviditu preverovať nad rámec ich bežného príspevku k reštrukturalizácii. V tomto kontexte môže Komisia považovať záruky a záruky na likviditu poskytnuté Nemeckom a Rakúskom za zlučiteľné s vnútorným trhom.

<sup>(47)</sup> Pozri napríklad rozhodnutie Komisie 2010/395/EÚ z 15. decembra 2009 o štátnej pomoci C 17/09 (ex N 265/09) Nemecka na reštrukturalizáciu spoločnosti Landesbank Baden-Württemberg (Ú. v. EÚ L 188, 21.7.2010, s. 1).

<sup>(48)</sup> Pozri rozhodnutie vo veci LBBW, odôvodnenia 64 a 65. Podľa platných právnych predpisov musí byť regulačný vlastný kapitál tvorený minimálne z 50 % kapitálom Tier 1. Inými slovami, vlastné prostriedky zodpovedajú regulačným požiadavkám vtedy, keď sú tvorené minimálne z 50 % kapitálom Tier 1 a maximálne z 50 % kapitálom Tier 2. Na základe odporúčania Európskej centrálnej banky z 20. novembra 2008 týkajúceho sa rekapitalizačných opatrení je medzi cenou kapitálu Tier 1 a cenou kapitálu Tier 2 rozdiel 1,5 %, a preto je zníženie odmeny za kapitál Tier 2 o 150 bázičných bodov primerané. Ak sa v súlade s oznámením o rekapitalizácii (oznámenie Komisie – Rekapitalizácia finančných inštitúcií v súčasnej finančnej kríze: obmedzenie pomoci na nevyhnutné minimum a opatrenia proti neprimeranému narušeniu hospodárskej súťaže, Ú. v. EÚ C 10, 15.1.2009, s. 2) považuje 7 % odmena za primeranú odmenu za poskytnutie kapitálu Tier 1 bez likvidity, tak za kapitál Tier 2 treba poskytnúť odmenu vo výške 5,5 %. Priemer oboch sadzieb tak predstavuje 6,25 %.

<sup>(49)</sup> Ú. v. EÚ C 195, 19.8.2009, s. 9.

## Obmedzenie pomoci na minimum

- (157) Podľa oznámenia o reštrukturalizácii by mala pomoc na reštrukturalizáciu zabezpečiť, aby sa banka dokázala vrátiť k životaschopnosti, no zároveň aj to, aby bola táto pomoc obmedzená na nevyhnutné minimum potrebné na dosiahnutie tohto cieľa. V odôvodnení 99 rozhodnutia o začatí konania Komisia skonštatovala, že plán reštrukturalizácie neobsahuje žiadne rozsiahle návrhy na obmedzenie pomoci na minimum.
- (158) Komisia poukazuje na to, že spoločnosť BayernLB môže získať kapitálovú injekciu vo výške 10 mld. EUR, čo je jednoznačne najvyššia suma zo všetkých bánk nemeckých spolkových krajín. Pri stresovom teste EBA z decembra 2011 bol podiel základného kapitálu podľa EBA spoločnosti BayernLB 10 %. Spomedzi 13 nemeckých finančných inštitúcií, ktoré sa stresového testu zúčastnili, mala spoločnosť BayernLB štvrté najlepšie kapitálové vybavenie. Jej kapitálové vybavenie bolo lepšie než v prípade všetkých ostatných nemeckých bánk, ktoré získali štátnu pomoc<sup>(50)</sup> (s výnimkou banky HRE), a lepšie než v prípade ostatných veľkých bánk, ktoré nezískali žiadnu kapitálovú pomoc (napr. Deutsche Bank a Helaba Landesbank Hessen-Thüringen). Ak nebude časť kapitálu vrátená, mohla by spoločnosť BayernLB pomocou prebytočného kapitálu získaného vo forme štátnej pomoci vykonávať agresívnu hospodársku súťaž na úkor iných bánk, predovšetkým iných bánk spolkových krajín, mimo jej predchádzajúcej geografickej oblasti pôsobenia<sup>(51)</sup>. Obmedzenie kapitálu je preto nevyhnutné na obmedzenie narušenia hospodárskej súťaže.
- (159) Ak by spoločnosť BayernLB nemusela kapitál použiť racionálne, bola by chránená pred konkurenčným tlakom. Banka by potom nebola schopná používať kapitál optimálne, čo by z dlhodobého hľadiska viedlo k podpriemernej návratnosti. Takúto nadmernú kapitalizáciu možno použiť na vyrovnanie strát spôsobených nerozvážnymi investíciami a môže viesť k tomu, že úverové riziká nebudú účinne kontrolované. Nevytvorila by sa tak správna motivačná štruktúra na návrat k životaschopnosti. Nadmerná kapitalizácia by tiež banke bránila v dosiahnutí konkurencieschopnej návratnosti vlastného kapitálu<sup>(52)</sup>.
- (160) Napriek týmto ťažkostiam Nemecko nepredložilo žiadne riešenie otázky vrátenia prebytočného kapitálu.
- (161) Komisia poukazuje na to, že zvýšenie kapitálu pozostáva z kapitálovej injekcie vo výške 7 mld. EUR a z vkladu tichého spoločníka vo výške 3 mld. EUR. Vklad tichého spoločníka je splatiteľným nástrojom. Banke bol tento nástroj poskytnutý pred schválením pravidiel Basel III – až sa začnú uplatňovať právne predpisy Basel III, nebude sa už viac pokladať za kapitál Tier 1 podľa EBA. Keďže súčasťou tohto nástroja je kupón vo výške 10 %, v strednodobom horizonte pôjde o drahý zdroj refinancovania, ktorý obmedzí schopnosť spoločnosti BayernLB vyplácať zisk, následkom čoho nebude banka pre nových investorov atraktívna.
- (162) Podľa plánu reštrukturalizácie chce byť banka počas celého obdobia reštrukturalizácie zisková. Tieto zisky sa nesmú vyplácať, pretože spoločnosť BayernLB prechádza reštrukturalizáciou. Ak sa súčasne zohľadní zredukovanie rizikových pozícií uvedené v pláne reštrukturalizácie, kapitalizácia banky, a tým aj jej platobná schopnosť, by sa mohli každoročne zvyšovať. Nemecko sa navyše zaviazalo k ďalšiemu znižovaniu rizikových pozícií nad rámec toho, čo je uvedené v pláne reštrukturalizácie, čím by sa uvoľnilo ďalších 10 % kapitálu spoločnosti BayernLB.
- (163) Komisia na základe toho požiadala Nemecko o predloženie plánu splácania vkladu tichého spoločníka vo výške 3 mld. EUR do roku 2018, kedy prestane splňať všetky požiadavky na uznateľný regulatórny základný kapitál. Nemecko následne predložilo scenár splácania finančných prostriedkov uvedený v tabuľke 10 – Hypotetický plán splácania bez dodatočného kapitálu, ktorý vznikol pri oceňovaní úverov spoločnosti BayernLabo podľa IFRS.
- (164) Podľa názoru Komisie možno pomoc obmedziť na nevyhnutné minimum tým, že vklad tichého spoločníka vo výške 3 mld. EUR bude splatený tak, ako je to uvedené v tabuľke 10. Toto splatenie je vhodným prostriedkom vzhľadom na prognózy banky a najnovšie regulačné požiadavky, ktoré vyžadujú (ako neskôr aj pravidlá Basel III) kapitálové vybavenie s viac ako 9 % základného kapitálu a vlastnou kapitálovou rezervou. Na základe uvedených skutočností a za predpokladu, že finančné prostriedky budú vrátené v súlade s prílohou II, zastáva Komisia názor, že pomoc na reštrukturalizáciu je obmedzená na nevyhnutné minimum potrebné na návrat k životaschopnosti.

<sup>(50)</sup> Napríklad Commerzbank AG, Landesbank Baden-Württemberg (LBBW), HSH Nordbank AG a NordLB.

<sup>(51)</sup> Spoločnosť BayernLB založila v roku 2011 v Düsseldorfe pobočku.

<sup>(52)</sup> Návratnosť vlastného kapitálu uvedená v tabuľke 4 bola vypočítaná na základe podielu kapitálu vo výške 10 %, ktorý však nebude dosiahnutý, ak spoločnosť BayernLB nevráti kapitál. Nepredstavuje preto presnú výšku návratnosti vlastného kapitálu, ktorú možno dosiahnuť bez vrátenia kapitálu.

- (165) Komisia berie na vedomie, že plán splácania finančných prostriedkov, predovšetkým pokiaľ ide o BayernLabo, vychádza z určitých predpokladov týkajúcich sa účtovníctva a prístupu z hľadiska bankového dohľadu, hoci existuje určitá neistota týkajúca sa uplatniteľného rámca. Ak by sa tieto predpoklady zmenili, finančné prostriedky by sa mali splácať podľa podmienok uvedených v tabuľke 11.
- (166) Komisia preverí životaschopnosť banky na základe plánu splácania finančných prostriedkov a vlastného finančného príspevku zo strany banky a jej akcionárov.

#### Návrat k dlhodobej životaschopnosti

- (167) Pri posudzovaní plánu reštrukturalizácie musí Komisia overiť, či sa banka dokáže vrátiť k dlhodobej životaschopnosti aj bez štátnej pomoci (oddiel 2 oznámenia o reštrukturalizácii). V rozhodnutí o začatí konania boli v tejto veci vyjadrené pochybnosti.
- (168) Podľa oznámenia o reštrukturalizácii sa návrat k dlhodobej životaschopnosti dosiahne vtedy, keď banka dokáže sama obstáť v súťaži o kapitál a zároveň dodržiavať relevantné regulačné kritériá. Banka musí na tento účel hradiť všetky náklady a pri zohľadnení jej rizikového profilu dosiahnuť primeranú návratnosť vlastného kapitálu. Na dosiahnutie dlhodobej životaschopnosti sa ďalej vyžaduje, aby každé opatrenie štátnej pomoci (tak, ako sa plánovalo v čase schválenia pomoci) bolo buď v určitom časovom horizonte vrátené, alebo zaň bola zaplatená trhovú odmenu, s cieľom zaistiť, že každá forma dodatočnej štátnej pomoci bude časovo obmedzená. Návrat k životaschopnosti by sa mal dosiahnuť prostredníctvom vnútropodnikových opatrení a na základe vierohodného plánu reštrukturalizácie; a okrem toho by sa mali identifikovať príčiny ťažkostí a slabých stránok banky a malo by sa ukázať, ako budú pomocou reštrukturalizácie odstránené. Úspešná reštrukturalizácia vyžaduje predovšetkým ukončenie všetkých činností, ktoré by v strednodobom horizonte zostali štruktúrne stratové.
- (169) Komisia zistila, že tento predpoklad je splnený, pretože plán reštrukturalizácie prináša výrazné zmenšenie rozsahu a zjednodušenie činností banky na kapitálových trhoch a redukciu jej zahraničných aktivít. Banka sa tak môže sústrediť na činnosť zodpovedajúcu jednej z jej kľúčových kompetencií a pôsobiť ako komerčná banka pre súkromných klientov a malé a stredné podniky na jej regionálnych domácich trhoch.
- (170) Podľa bodu 13 oznámenia o reštrukturalizácii by mal plán reštrukturalizácie vychádzať z predpokladov, ktoré boli porovnané s relevantnými celoodvetvovými referenčnými hodnotami a prispôbené vzhľadom na nové aspekty súvisiace so súčasnou krízou na finančných trhoch a ktoré zohľadňujú dostatočnú stresovú úroveň.
- (171) Komisia zistila, že číselné údaje, ktoré predložila spoločnosť BayernLB, sú podobné medzinárodnými referenčnými hodnotám. Makroekonomické prognózy zodpovedajú prognózam medzinárodných inštitúcií a odhady týkajúce sa devízového trhu možno považovať za konzervatívne. Komisia v tejto súvislosti konštatuje, že prognózy spoločnosti BayernLB týkajúce sa výmenného kurzu EUR/USD v roku 2016 počítajú so slabším dolárom, než aký by zodpovedal parite kúpnej sily, z čoho možno usúdiť, že výnosy spoločnosti BayernLB v USD boli na EUR prepočítavané konzervatívnym spôsobom. Prognózy relatívne vysokého výmenného kurzu EUR/USD sa na prognózovaných čistých výnosoch prejavujú zväčša negatívne, pretože spoločnosť BayernLB má viac aktív denominovaných v USD než pasív denominovaných v USD<sup>(53)</sup>. Prognózovaná úroveň dolára v porovnaní s eurom je pod aktuálnou úrovňou výmenného kurzu EUR/USD a úrovňou forwardovej krivky.
- (172) Podľa analýzy citlivosti predloženej spoločnosťou BayernLB (odôvodnenie 89) by zisky banky stúpili, keby sa pri vypracovávaní prognóz počítalo so silnejším dolárom. Možno to odôvodniť tým, že spoločnosť BayernLB má viac aktív v USD než pasív v USD, a preto je v prípade silnejšieho dolára suma v eurách zodpovedajúca čistým úrokom v dolároch vyššia. Keďže spoločnosť BayernLB počíta so slabším dolárom voči euru než finančné trhy, ktorých očakávania sú vyjadrené vo forwardovej krivke, možno tento predpoklad pokladať za odolný voči stresu.
- (173) Komisia ďalej konštatuje, že spoločnosť BayernLB svoje prognózy prispôsobila a zohľadnila negatívne vplyvy množstva aspektov špecifických pre firmu (rozhodnutie Spolkového pracovného súdu, MKB v Maďarsku, náklady na zabezpečenie menového rizika, daňová sadzba). Táto skutočnosť potvrdzuje, že finančné prognózy banky sú konzervatívne a v dostatočnej miere zohľadňujú stres.
- (174) Podľa finančných prognóz predložených 6. júna 2012 sa bude rentabilita spoločnosti BayernLB postupne obnovovať prostredníctvom mierne sa zvyšujúcich výnosov v spojení so znižovaním nákladov. Prognózované výnosy zodpovedajú úrovni dosiahnutej v minulosti. Prognózované výnosy z rizikových pozícií (výnosnosť rizikovo vážených aktív) zodpovedajú prognózam úverových inštitúcií porovnateľných so spoločnosťou

<sup>(53)</sup> Pozri tabuľku 4.

BayernLB. Prognózy v tabuľke 4 sú pod úrovňami dosiahnutými v rokoch 2009 a 2010 <sup>(54)</sup>. Komisia preto tieto prognózy výnosov považuje za obozretné. Prognóza všetkých výnosových zložiek, predovšetkým ziskov z provízií, je v súlade s úrovňami dosiahnutými v minulosti.

- (175) Spoločnosť BayernLB počíta s tým, že prevencia rizika pri úverových operáciách sa zníži, čo je v súlade s predpokladaným strednodobým návratom k hospodárskemu rastu. Spoločnosť BayernLB predpokladá, že v období reštrukturalizácie náklady klesnú o [15 – 30] %, čo bude v konečnom dôsledku viesť k pomeru nákladov a výnosov vo výške [30 – 60] %. To zodpovedá úrovni ostatných bánk, ktoré získali štátnu pomoc <sup>(55)</sup>. Podľa Komisie je na návrat k životaschopnosti potrebné zlepšenie pomeru nákladov a výnosov. Na základe obchodného modelu spoločnosti BayernLB, ktorá nemá žiadne pobočky pre súkromných klientov (pobočky spravidla zvyšujú pomer nákladov a výnosov retailových bánk), nemožno historické úrovne pomeru nákladov a výnosov považovať za udržateľné.
- (176) Pokiaľ ide o financovanie, banky spolkových krajín čelia zo strednodobého hľadiska výzve štátom garantované záväzky s ručením zriaďovateľa nahradiť. Tieto záväzky predstavujú pre banky nízkonákladový zdroj refinancovania, ktorý nemožno nahradiť s udržaním rovnakej úrovne nákladov. Koncom roka 2010 mala spoločnosť BayernLB zostávajúce záväzky s ručením zriaďovateľa v celkovej výške 58 mld. EUR. Takmer všetky tieto záväzky sú splatné ku koncu roka 2015. Komisia konštatuje, že splatné záväzky s ručením zriaďovateľa sú viac než v plnej miere kompenzované znížením bilančnej sumy o 70 mld. EUR, ktoré prognózovala spoločnosť BayernLB v júni 2011.
- (177) Ďalšie ponuky banky týkajúce sa znižovania viedli k tomu, že Nemecko sa zaviazalo znížiť bilančnú sumu na celkovú výšku 240 mld. EUR. Plán financovania predložený v júni 2011 obsahoval množstvo nedostatkov týkajúcich sa vierohodnosti dostupnosti určitých zdrojov financovania. Na jednej strane vychádzal plán z predpokladu, že vklady veľkých klientov sa zvýšia o [2 – 8] mld. EUR, čo by zodpovedalo zvýšeniu o [...] % v porovnaní s rokom 2010. Na druhej strane sa malo zvýšiť financovanie depotu B dostupné cez sporiťelne, a to o [1 – 5] mld. EUR, čo by zodpovedalo zvýšeniu o [...] % v porovnaní s rokom 2010. Tieto obavy sa zohľadnili v rámci ďalšieho znižovania o [3 – 10] mld. EUR, ktoré sa má dosiahnuť dodatočnou redukciou obchodných oblastí náročných na financovanie (nehnuteľnosti, korporátna sféra, financovanie projektov). Spoločnosť BayernLB tiež uviedla presvedčivé informácie o dostupných alternatívnych zdrojoch refinancovania, najmä pokiaľ ide o kapacitu emisie väčšieho množstva záložných listov.
- (178) Komisia okrem toho pozitívne hodnotí aj menšiu závislosť od nezabezpečeného financovania na medzibankovom trhu – pozri tabuľka 6.
- (179) Podľa bodu 13 oznámenia o reštrukturalizácii sa dlhodobá životaschopnosť dosiahne vtedy, keď banka dokáže pri zohľadnení jej rizikového profilu dosiahnuť primeranú návratnosť vlastného kapitálu. Bez vrátenia finančných prostriedkov by banka nedokázala dosiahnuť dostatočnú návratnosť vlastného kapitálu, aby bola na kapitálovom trhu konkurencieschopná. Na základe podielu kapitálu vo výške 10 % by po reštrukturalizácii banka dosiahla návratnosť vlastného kapitálu vo výške [5 – 10] %. Výpočet návratnosti vlastného kapitálu v tabuľke 4 je založený na podiele kapitálu vo výške 10 %, ktorý EBA počas svojho stresového testu v decembri 2011 stanovil ako podiel základného kapitálu podľa EBA spoločnosti BayernLB. Tento podiel používala spoločnosť BayernLB aj vo svojich prognózach pri vyjadrení návratnosti vlastného kapitálu (pozri tabuľku 4). Bez vrátenia finančných prostriedkov by bol podiel kapitálu výrazne vyšší (ako je uvedené v odôvodnení 159, podiel kapitálu spoločnosti BayernLB vychádzajúci z úrovne 10 % v decembri 2011 na základe prognózy trvalo udržateľných ziskov počas celého obdobia by mohol stúpať len vtedy, keby sa tieto zisky udržali), takže návratnosť vlastného kapitálu by bola pod touto úrovňou.
- (180) V dôsledku ďalšieho znižovania rizikových pozícií o 10 mld. EUR, ku ktorým sa Nemecko zaviazalo, a plánu splácania finančných prostriedkov uvedeného v prílohe II sa bude návratnosť vlastného kapitálu v roku 2016 znova pohybovať na úrovni približne [7 – 12] %. Toto zlepšenie návratnosti vlastného kapitálu je možné vďaka tomu, že ďalšie zníženie rizikových pozícií podľa záväzku Nemecka nemá dosah na výsledok. Možnosť takéhoto zníženia bez dosahu na výsledok sa zdá byť v prípade oboch ilustratívnych scenárov, ktoré by banka mohla realizovať, pravdepodobná.
- (181) Znižovanie môže spĺňať kritérium životaschopnosti dostatočnej návratnosti len vtedy, keď sa uvoľnený kapitál použije na splatenie prebytočného kapitálu banky. Návratnosť vlastného kapitálu dosiahnutá na konci obdobia reštrukturalizácie zodpovedá prognózam úverových inštitúcií porovnateľných so spoločnosťou BayernLB <sup>(56)</sup>.

<sup>(54)</sup> Pozri tabuľku 1.

<sup>(55)</sup> Pozri napríklad rozhodnutie 2012/477/EÚ.

<sup>(56)</sup> Rozhodnutie 2010/395/EÚ, v ktorom členský štát sľubuje, že banka sa bude usilovať dosiahnuť návratnosť vlastného kapitálu vo výške maximálne 10 až 12 % po zdanení. Rozhodnutie 2012/477/EÚ, v ktorom má banka v roku 2014 dosiahnuť návratnosť vlastného kapitálu vo výške 6,9 %. Rozhodnutie Komisie z 25. júla 2012 vo veci štátnej pomoci SA.34381 (2012/N), NordLB, v ktorom má banka v roku 2016 dosiahnuť návratnosť vlastného kapitálu vo výške 7,3 %.

- (182) Podľa plánu splácania uvedeného v prílohe II boli vklady tichého spoločníka, ktoré by inak negatívne ovplyvnili rentabilitu banky, vrátené v plnom rozsahu. Tieto vklady tichého spoločníka bolo potrebné splatiť so sadzbou výrazne prevyšujúcou návratnosť vlastného kapitálu banky a podľa pravidiel Basel III už nebudú spĺňať podmienky regulačné požadovaného základného kapitálu. Splatenie prostriedkov v plnom rozsahu sa dosiahne v súlade s predloženým plánom reštrukturalizácie, pričom sa kapitálové vybavenie banky udrží na komfortnej úrovni.
- (183) Výšku návratnosti vlastného kapitálu je potrebné posudzovať vzhľadom na rizikový profil banky. Spoločnosť BayernLB pôsobila v minulosti aj mimo Nemecka. Predovšetkým v obchodnej oblasti „korporátna sféra“ poskytovala spoločnosť BayernLB úvery obchodným partnerom bez prepojenia na klientov spoločnosti BayernLB na domácom trhu a pre projekty bez primeraného zabezpečenia. Financovanie projektov bolo zamerané na zahraničné projekty, v prípade ktorých jedinú garanciu platieb predstavoval očakávaný budúci peňažný tok.
- (184) Nemecko sa zaviazalo striktné obmedziť RWA v prípade medzinárodných činností v týchto obchodných oblastiach. Nemecko sa ďalej zaviazalo, že pomocou jasnej definície obmedzí obchodnú činnosť banky na klientov s prepojením na jej domáci trh, aby sa obmedzili úverové riziká voči klientom, v prípade ktorých nie je vzťah s klientom založený na regionálnom obchodnom modeli banky. Preorientovanie obchodnej činnosti banky vedie k zníženiu relatívnej úrovne rizika. Za daných okolností možno prognózovanú výšku návratnosti vlastného kapitálu [7 – 12] % považovať za prijateľnú.
- (185) Podľa bodu 13 oznámenia o reštrukturalizácii musí mať banka na konci reštrukturalizácie dostatočné množstvo kapitálu. Aktuálne aj predpokladané vlastné kapitálové vybavenie by malo byť preto na základe obozretného posúdenia v súlade s platnými regulačnými predpismi<sup>(57)</sup>. Komisia konštatuje, že predpoklady môžu byť považované za obozretné a v dostatočnom rozsahu – podľa bodu 13 oznámenia o reštrukturalizácii – zohľadňujú stres. Prognózy kapitálu predložené na žiadosť Komisie sa opierajú o plán splácania, ktorý ukazuje, že aktuálne aj predpokladané vlastné kapitálové vybavenie zodpovedá požiadavkám orgánu dohľadu uvedeným v odôvodnení 79. Spĺňajú preto najnovšie regulačné požiadavky, ktoré predpisujú kapitálové vybavenie s viac ako 9 % základného kapitálu podľa EBA a kapitálovú rezervu. Tým je zaistené aj dodržiavanie pravidiel Basel III.
- (186) Podľa Komisie však nie je nutné prijať opatrenia týkajúce sa dodatočného stresu. Po prvé, EBA pri svojich výpočtoch pre 9 % stresový test zohľadnil len stres týkajúci sa štátnych dlhopisov, ktorý v prípade spoločnosti BayernLB nie je veľký. Po druhé, stresové makrofaktory a individuálne stresové faktory boli v stresovom teste z júna 2011 zohľadnené len v prípade 5 % podielu základného kapitálu podľa EBA. Komisia nemá aktuálne žiadne dôvody domnievať sa, že by EBA teraz vyžadoval stresový test, v ktorom sa spájajú koncepcie oboch testov. Takáto kombinácia sa nevyžadovala ani v prípade posudzovania reštrukturalizácie iných nemeckých úverových inštitúcií vo veci štátnej pomoci. Namiesto toho úrad BaFin len vyzval úverové inštitúcie, aby dodržiavali podiel základného kapitálu podľa EBA vo výške 9 %<sup>(58)</sup>. Komisia môže preto dnes vychádzať len z pravdepodobne požadovaného vlastného kapitálového vybavenia, ktoré je v súlade so stresovým testom z decembra 2011, a z dodatočnej vlastnej kapitálovej rezervy uvedenej v odôvodnení 79. Podporuje to aj skutočnosť, že predvídateľné stresové faktory špecifické pre banku a makroekonomické prostredie boli v plánoch zohľadnené.
- (187) Komisia v každom prípade uznáva úlohu finančného dohľadu. Komisia preto akceptuje, že povinnosť splácania ročných tranží podľa prílohy II musí schváliť úrad dohľadu. Tranže uvedené v pláne splácania sa teda budú hradiť za predpokladu, že to úrad BaFin schváli. Ak BaFin splatenie tranže zakáže alebo nepovolí, Komisia je pripravená považovať príslušnú povinnosť splatenia predmetnej sumy za odloženú. Ak splatenie už odloženej sumy nebude povolené alebo bude znova zakázané aj v budúcom roku, bude realizácia plánu reštrukturalizácie ohrozená a Nemecko bude musieť Komisii predložiť zmenený plán reštrukturalizácie.
- (188) Samotná skutočnosť, že úrad dohľadu vrátenie finančných prostriedkov zakáže alebo nepovolí, banku automaticky neoslobodzuje od povinnosti splatenia prostriedkov – banka musí podniknúť kroky. Keď totiž banka pri splnení všetkých požiadaviek orgánu dohľadu nemôže splácať, mal by sa prostredníctvom ďalšieho zníženia RWA uvoľniť ďalší kapitál. Pre každé oneskorenie sa navyše v princípe vyžadujú dodatočné kompenzačné opatrenia<sup>(59)</sup>. Komisia preto zásadne trvá na tom, aby Nemecko do zmeneného plánu reštrukturalizácie zahrnulo aj dodatočné kompenzačné opatrenia. Zodpovedá to bodu 4 prílohy II.

<sup>(57)</sup> Pozri bod 11 oznámenia o reštrukturalizácii.

<sup>(58)</sup> Rozhodnutie SA.34381 (2012/N).

<sup>(59)</sup> Pozri rozhodnutie Komisie z 30. marca 2012 vo veci štátnej pomoci SA.34539 (2012/N), Commerzbank, zatiaľ neuvyverejnené.

- (189) Je však potrebné poznamenať, že ak regulačné kapitálové požiadavky v budúcnosti výrazne stúpnu nad úroveň uvedenú v tomto rozhodnutí, Komisia bude pravdepodobne musieť vykonať primerané posúdenie (ako je uvedené v bode 14 tretej vete oznámenia Komisie o uplatňovaní pravidiel štátnej pomoci na podporné opatrenia v prospech bánk v súvislosti s finančnou krízou od 1. januára 2012 <sup>(60)</sup>), na základe ktorého by mohla byť potrebná len menšia dodatočná reštrukturalizácia.
- (190) Podľa oznámenia o reštrukturalizácii treba tiež overiť, či sú v pláne reštrukturalizácie uvedené aktuálne alebo potenciálne slabé stránky štruktúry správy a riadenia spoločnosti. Komisia konštatuje, že v pláne reštrukturalizácie sa počíta s podstatnými zmenami právnej štruktúry banky a správy a riadenia spoločnosti, vďaka ktorým bude riziko potenciálneho nedovoleného ovplyvňovania spoločnosti BayernLB akcionármi menšie a umožní sa lepšia podniková kontrola.
- (191) Opatreniami, ktoré sa majú vykonať, sa zaručí, že sa spoločnosť BayernLB v oblasti stanov, interných smerníc a postupov alebo úloh a zloženia štatutárnych orgánov neodlišuje od svojich konkurentov. Boli prijaté dostatočné opatrenia zabráňujúce prijímaniu obchodných rozhodnutí z iných než hospodárskych dôvodov. Navyše sa výrazne zlepšila kvalita podnikovej kontroly. Úlohy jednotlivých orgánov (valného zhromaždenia, správnej rady a predstavenstva) sú teraz jasnejšie a navzájom striktnejšie oddelené, pričom profesionalitu správnej rady ešte zvyšuje účasť nezávislých odborníkov a zavedenie skúšky spôsobilosti, ktorej sa musí každý člen správnej rady úspešne podrobiť.
- (192) Rámec správy a riadenia spoločnosti je zlučiteľný s požiadavkami vzťahujúcimi sa na súkromné podniky a zahŕňa uplatňovanie (dobrovoľného) nemeckého kódexu správy a riadenia spoločnosti.
- (193) Valné zhromaždenie má bežné kompetencie valného zhromaždenia bez možnosti ďalšieho vplyvu. V súlade s kódexom správy a riadenia spoločnosti budú polovicu dozornej rady tvoriť nezávislí členovia. Kvalitatívne požiadavky nemeckého orgánu dohľadu BaFin, ktoré zaručujú minimálnu kvalifikáciu novovymenovaných členov dozornej rady, sa vzťahujú na všetkých členov dozornej rady. Počas obdobia reštrukturalizácie bude predsedom dozornej rady nezávislý člen. Okrem toho tu bude fungovať výbor pre kontrolu a výbor pre riziká, pričom obidva výbory budú pracovať v súlade s osvedčenými metódami správy a riadenia spoločnosti.
- (194) Plán reštrukturalizácie spoločnosti BayernLB je preto vhodný na dosiahnutie návratu k dlhodobej životaschopnosti.

#### Vlastný finančný príspevok

- (195) V oznámení o reštrukturalizácii je tiež uvedené, že banky majú na financovanie reštrukturalizácie najskôr použiť vlastné prostriedky a obmedziť tak pomoc na minimum a že náklady na reštrukturalizáciu nemá niesť len štát, ale aj subjekty, ktoré do banky investovali. V rozhodnutí o začatí konania Komisia skonštatovala, že rozsah odpredajov navrhnutých ako vlastný finančný príspevok zostáva nejasný.
- (196) Nemecko sa medzitým zaviazalo, že spoločnosť BayernLB do konca obdobia reštrukturalizácie odpredá [40 – 70] dcérskych spoločností/podielov. Banka už predala väčšinu z týchto dcérskych spoločností/podielov a počíta s tým, že sa jej všetky odpredaje podarí dokončiť najneskôr do [...]. Finančné podiely, ktoré sa majú predať a ktoré sú uvedené v bode 11 prílohy I a v prílohe III, sa týkajú okrem iného spoločnosti LBS Bayern, spoločnosti MKB a spoločnosti Banque LB Lux S.A., ktoré patria medzi najväčšie dcérske spoločnosti BayernLB. Dosiahnuté príjmy a prípadné zisky sa použijú na pokrytie nákladov na reštrukturalizáciu a prispievajú k tomu, že pomoc zostane obmedzená na minimum.
- (197) S cieľom zaistiť, aby sa vlastníci banky v čo najväčšej miere podieľali na obnove primeraného kapitálového základu počas obdobia reštrukturalizácie, sa Nemecko navyše zaviazalo, že banka do konca obdobia reštrukturalizácie alebo (ak dovedy nebude vklad tichého spoločníka Slobodného štátu Bavorsko splatený v plnom rozsahu) aj dlhšie zdrží vyplácanie dividend a nebude vyplácať tie kupóny, ktoré nie je zo zákona povinná vyplácať. V súlade s bodom 26 oznámenia o reštrukturalizácii sa tým zabezpečí, že spoločnosť BayernLB nepoužije štátnu pomoc na vyplatenie odmien za vlastné prostriedky v situácii, v ktorej by zisky na vyplatenie takýchto odmien nestačili. Predĺžený zákaz vyplácania dividend a hybridných kupónov pomôže spoločnosti BayernLB dodržiavať plán splácania.

<sup>(60)</sup> Pozri poznámku pod čiarou č. 44.

- (198) Ďalší aspekt sa týka zväzu sporiteľní, ktorý bol akcionárom spoločnosti BayernLB, no nezúčastnil sa v roku 2008 záchranných opatrení. Napriek tomu, že sa v dôsledku neúčasti na záchrane podiel zväzu sporiteľní výrazne znížil, zväz medzitým súhlasil, že poskytne rôzne dodatočné príspevky.
- (199) Po prvé, sporiteľne (ktoré teraz držia jednotlivé vklady tichého spoločníka, ako je uvedené v odôvodnení 76) oznámili svoju pripravenosť vziať tieto vklady tichého spoločníka v celkovej výške približne [770 – 810] mil. EUR [...] späť, aby sa zvýšila kvalita kapitálu banky a zabezpečilo sa, že nimi poskytnutý kapitál bude aj naďalej môcť byť uznaný za regulatórny základný kapitál podľa EBA. Zväz sporiteľní zasa vloží [810 – 840] mil. EUR ako vlastný kapitál, čím zvýši svoj podiel v spoločnosti BayernLB. <sup>(61)</sup> Sporiteľne tak stratia nárok na bezpečnejšie platby úrokov bez toho, aby im (v dôsledku zákazu vyplácania dividend) boli v strednodobom horizonte vyplácané príslušné dividendy.
- (200) Po druhé, zväz sporiteľní súhlasil, že do konca roku 2012 kúpi LBS za primeranú cenu 818,3 mil. EUR. Pri určovaní ceny si zväz sporiteľní neúčtoval žiadnu zľavu napriek tomu, že sporiteľne sú najdôležitejším distribučným kanálom produktov LBS. Súkromný investor by to pravdepodobne urobil.
- (201) Na základe všetkých týchto opatrení sa podiel zväzu sporiteľní, ktorý sa najskôr znížil na 6 %, výrazne zvýši – je možné, že až na 25 %.
- (202) Napokon treba zdôrazniť, že Nemecko dostane späť celú výhodu, ktorú spoločnosť BayernLB získala zo záruky na aktíva (ochrana pred rizikom), ak táto výhoda presiahne skutočnú ekonomickú hodnotu. Účasť banky a jej akcionárov na zaťažení možno preto považovať za primeranú a obavy vyjadrené v tejto súvislosti v rozhodnutí o začatí konania za odstránené.

#### Opatrenia na obmedzenie narušenia hospodárskej súťaže

- (203) V oznámení o reštrukturalizácii sa vyžaduje, aby plán reštrukturalizácie obsahoval opatrenia obmedzujúce narušenie hospodárskej súťaže. Tieto opatrenia musia byť zamerané na narušenie hospodárskej súťaže na tých trhoch, na ktorých bude zvýhodnená banka po reštrukturalizácii pôsobiť. Charakter a forma takýchto opatrení závisia od dvoch kritérií: po prvé od výšky pomoci, ako aj od podmienok a okolností, za ktorých bola pomoc poskytnutá, a po druhé od znakov trhov, na ktorých bude zvýhodnená banka pôsobiť. Komisia tiež musí zohľadniť rozsah vlastného finančného príspevku zvýhodnenej banky a rozdelenie zaťaženia počas obdobia reštrukturalizácie.
- (204) V rozhodnutí o začatí konania považovala Komisia opatrenia navrhnuté na obmedzenie narušenia hospodárskej súťaže za nedostatočné. V aktualizovanom pláne reštrukturalizácie sú uvedené ďalšie opatrenia, ktorými sa má obmedziť narušenie hospodárskej súťaže.
- (205) Výška pomoci v tejto veci predstavuje približne 15,8 mld. EUR vo forme kapitálovej pomoci a skladá sa z rekapitalizácie vo výške 10 mld. EUR, ochrany pred rizikom vo výške 4,8 mld. EUR a prevodu kapitálu spoločnosti BayernLabo vo výške 1 mld. EUR na spoločnosť BayernLB. Táto suma nezahŕňa záruky fondu SoFFin vo výške približne 15 mld. EUR (z ktorých bolo použitých 5 mld. EUR), <sup>(62)</sup> ani záruky Rakúska na 2,638 mld. EUR, ktoré bola spoločnosť BayernLB pripravená ďalej poskytnúť spoločnosti HGAA ako financovanie. Pomoc vo výške 15,8 mld. EUR zodpovedá 8 % rizikovo vážených aktív (rizikové pozície vo výške 198 mld. EUR v roku 2008) po vykonaní opatrení. Výška pomoci sa ešte zvýši po zohľadnení záruky vo výške 2,638 mld. EUR, ktorú banka dostala do Rakúska, a záruk fondu SoFFin vo výške 15 mld. EUR (z ktorých bolo použitých 5 mld. EUR). Výška pomoci poskytnutá zvýhodnenej banke je preto veľmi vysoká. Je preto potrebné prijať primerane rozsiahle opatrenia na obmedzenie potenciálnych narušení hospodárskej súťaže, a to aj napriek zohľadneniu primeraného vlastného finančného príspevku a účasti banky a jej akcionárov na zaťažení počas obdobia reštrukturalizácie.
- (206) V novom pláne reštrukturalizácie je preto naplánované podstatne výraznejšie zníženie bilančnej sumy než v pôvodnom pláne reštrukturalizácie. Spoločnosť BayernLB svoju bilančnú sumu na základe aktív z konca roku 2008 zníži o 51 %, teda z 421,7 mld. EUR na 206 mld. EUR (239,4 mld. EUR v roku 2015).
- (207) Na tento účel je spoločnosť BayernLB pripravená odpredať značný počet domácich a zahraničných dcérskych spoločností/podiakov a výrazne zmenšiť svoje portfólio podielov. Tieto odpredaje sa musia uskutočniť najneskôr do [...], v opačnom prípade musia predmetné dcérske spoločnosti/podiely svoje nové obchodné činnosti po [...] zastaviť. Prehľad najväčších odpredajov nájdete v tabuľke 12.

<sup>(61)</sup> Alternatívne možno vklady tichého spoločníka zmeniť na vlastný kapitál bez toho, aby bolo najskôr potrebné kapitál splatiť a potom znova poskytnúť.

<sup>(62)</sup> Pozri odôvodnenie 44.



Tabuľka 12

**Odpredaj hlavných podielov**

Názov	Bilančná suma v mld. EUR (*)	RWA v mld. EUR (*)
HGAA	44,6	[30 – 35]
MKB	10,8	[7 – 10]
SaarLB	20,6	[6 – 9]
LB(Suisse)	1,2	[0 – 1]
LB Lux	11,8	[4 – 7]
LBS	[8 – 12]	[2 – 5]
GBWAG	2,1	[0 – 2]

(\*) Hodnoty vzhľadom na rok 2008.

- (208) Tieto odpredaje zahŕňajú všetky medzinárodné úverové inštitúcie banky. Odpredaj spoločnosti HGAA, ktorá, zdá sa, potrebovala pomoc na reštrukturalizáciu už v roku 2008, prispel k návratu spoločnosti BayernLB k dlhodobej životaschopnosti. Ale aj keď sa pri posudzovaní rozsahu opatrení obmedzujúcich narušenie hospodárskej súťaže nevezme spoločnosť HGAA do úvahy, predstavuje zníženie bilančnej sumy stále až 45 % (421,7 mld. EUR – 44,6 mld. EUR = 377,4 mld. EUR v porovnaní s 206 mld. EUR).
- (209) Spoločnosť BayernLB navyše zníži počet svojich medzinárodných pobočiek a zastupiteľských kancelárií o sedem a zvyšné pobočky v Londýne, Paríži, New Yorku a Miláne výrazne zmenší.
- (210) Vzhľadom na narušenie hospodárskej súťaže spôsobené vysokou výškou získanej pomoci považuje Komisia zníženie bilančnej sumy banky o viac než polovicu za celkovo primerané. Takéto zníženie zodpovedá rozhodovacej praxi Komisie v prípade iných bánk spolkových krajín <sup>(63)</sup>.
- (211) Okrem týchto rozsiahlych štrukturálnych opatrení súhlasila spoločnosť BayernLB aj s určitými obmedzeniami jej správania. Banka sa zaviazala dodržiavať počas obdobia reštrukturalizácie hornú hranicu (fixného a variabilného) odmeňovania zamestnancov vo výške 500 000 EUR, zákaz akvizície a zákaz vyplácania dividend. Obmedzenia týkajúce sa odmeňovania zamestnancov sa automaticky predlžujú (hoci v menšom rozsahu než v prípade platového stropu), kým nebudú v plnom rozsahu splatené vklady tichého spoločníka a kým sa neskončí vracanie finančných prostriedkov (*claw-back*), čo pravdepodobne nenastane pred rokom 2019. Pomocou týchto opatrení sa vytvorí motivačná štruktúra pre splácanie a banke sa zabráni v akvizícii konkurenčných podnikov, aby sa vylúčilo, že sa pomoc bude používať na financovanie neorganického rastu spoločnosti BayernLB.
- (212) Okrem toho spoločnosť BayernLB výrazne obmedzí rozsah celkového objemu zostávajúcich medzinárodných obchodných činností v oblasti korporátnej sféry, financovania projektov a nehnuteľností podľa podmienok uvedených v prílohe I. Na trhoch, ktoré sú pre spoločnosť BayernLB hlavné, sa tým uvoľnia kapacity pre iné hospodárske subjekty.
- (213) Nemecko sa navyše zaviazalo, že sa spoločnosť BayernLB stiahne z takých obchodných oblastí, ako je financovanie lodí a lietadiel. Prestane poskytovať aj financovanie verejnej správe mimo Bavorska.
- (214) Vzhľadom na túto kombináciu rôznych opatrení a uvedené zistenie, že vlastný finančný príspevok a rozdelenie zaťaženia sú primerané, sa Komisia domnieva, že boli prijaté dostatočné opatrenia na to, aby sa aj napriek vysokej sume pomoci poskytnutej spoločnosti BayernLB, možné narušenie hospodárskej súťaže obmedzilo.

## Realizácia a kontrola

- (215) Podľa oddielu 5 oznámenia o reštrukturalizácii treba Komisii pravidelne predkladať správy, aby sa mohla presvedčiť o náležitej realizácii plánu reštrukturalizácie. Prvú správu treba predložiť najneskôr šesť mesiacov po schválení plánu reštrukturalizácie. Nemecko by malo na tento účel vymenovať správcu pre monitorovanie a dvakrát ročne predkladať monitorovaciu správu.

<sup>(63)</sup> Rozhodnutie 2012/477/EÚ síce neuskutočnilo vrátenie prostriedkov (*claw-back*) v plnom rozsahu, ale bilančná suma bola znížená o 60 %.

- (216) Splácanie prostriedkov musí vždy schváliť nemecký orgán dohľadu BaFin. Ak banka nespĺní ciele stanovené v pláne splácania, bude musieť Nemecko v súlade s bodom 4 prílohy II predložiť Komisii zmenený plán reštrukturalizácie. V takejto novej notifikácii sa v zásade vyžadujú dodatočné opatrenia na obmedzenie narušenia hospodárskej súťaže.
- (217) Komisia uznáva, že ďalším znižovaním rizikových pozícií podľa bodu 33 prílohy I sa má zaistiť, že spoločnosť BayernLB dokáže v roku 2017 splatiť zostávajúcu časť vkladov tichého spoločníka. Komisia svoje posúdenie založila na znižovaní rizikových pozícií, ktoré bolo prisľúbené v prípade jednotlivých segmentov v rozpätíach uvedených v bode 33 prílohy I, a sekundárny vplyv tohto znižovania podľa obchodných oblastí. Ak spoločnosť BayernLB pri realizácii plánu identifikuje vzhľadom na nový regulačný a makroekonomický vývoj možnosti optimalizácie, ktoré majú vplyv na uvedené rozpätia, malo by Nemecko tieto odchýlky oznámiť Komisii, okrem prípadu, keď odchýlka pri znižovaní v rámci niektorého segmentu má v roku 2017 rozsah maximálne [10 – 15] %, celkové zníženie je v rámci celkového rozsahu uvedeného v bode 33 prílohy I a nedotýka sa životaschopnosti spoločnosti BayernLB opísanej v pláne reštrukturalizácie. V prípade novej notifikácie Komisia preverí, či zmeny prispievajú k maximalizácii účinku kapitálovej úľavy a zároveň k minimalizácii negatívnych sekundárnych vplyvov, a teda či neovplyvňujú životaschopnosť banky.

#### Záver týkajúci sa reštrukturalizácie

- (218) Vzhľadom na prognózy banky a po zohľadnení najnovších regulačných požiadaviek, ktoré predpisujú kapitálové vybavenie s viac ako 9 % základného kapitálu a kapitálovú rezervu, ako aj pravidiel Basel III, sú reštrukturalizačné opatrenia a záväzky Nemecka primerané na dosiahnutie návratu spoločnosti BayernLB k dlhodobej životaschopnosti a kompenzujú narušenia hospodárskej súťaže spôsobené opatreniami pomoci. Pod podmienkou, že časť opatrení pomoci bude splatená späť a že dôjde k vráteniu finančných prostriedkov (claw-back), zabezpečuje plán reštrukturalizácie aj to, že pomoc je obmedzená na nevyhnutné minimum a banka poskytuje primeraný vlastný finančný príspevok. Ak bude splnená podmienka splácania podľa prílohy II, možno pomoc na reštrukturalizáciu považovať za zlučiteľnú s vnútorným trhom podľa článku 107 ods. 3 písm. b) ZFEÚ.

#### 6. VÝHODA PRE ZVÄZ SPORITELNÍ

- (219) Obavy Komisie, že zväz sporiteľní sa nezúčastňoval primeraným spôsobom na rozdelení zaťaženia a profitoval zo záchranných opatrení, boli tiež odstránené. V rozhodnutí o začatí konania Komisia uviedla, že v priebehu formálneho vyšetrovacieho konania pravdepodobne posúdi správnosť ocenenia spoločnosti BayernLB, a tým aj výpočtu zostávajúcich podielov zväzu sporiteľní. Následne Komisia zaslala Nemecku žiadosť o informácie týkajúce sa príspevku zväzu sporiteľní na záchranu. Vďaka konverzii vkladov tichého spoločníka sporiteľní a následnej kapitálovej injekcii poskytnutej zo strany zväzu sporiteľní, ktorého podiel sa tým zvýši, bolo dosiahnuté primerané rozdelenie zaťaženia. Pokiaľ ide o ocenenie banky, ktoré bolo základom pre pridelovanie podielov v roku 2008, Komisia nezistila žiadne nezrovnalosti. Nie je preto dôvod skúmať akékoľvek ďalšie súvisiace pochybnosti týkajúce sa zväzu sporiteľní.

#### ZÁVERY

- (220) Vzhľadom na záväzky Nemecka týkajúce sa reštrukturalizácie a povinnosti týkajúce sa splatenia časti pomoci a vrátenia prostriedkov (claw-back), ktoré sú stanovené v prílohe II, Komisia dospela k záveru, že ochrana pred rizikom je v súlade s oddielom 5 oznámenia o znehodnotených aktívach, pomoc na reštrukturalizáciu je obmedzená na nevyhnutné minimum, narušenie hospodárskej súťaže je dostatočne riešené a predložený plán reštrukturalizácie je vhodný na obnovenie dlhodobej životaschopnosti spoločnosti BayernLB. Pomoc na reštrukturalizáciu možno preto považovať za zlučiteľnú s vnútorným trhom podľa článku 107 ods. 3 písm. b) ZFEÚ,

PRIJALA TOTO ROZHODNUTIE:

#### Článok 1

Rozhodnutie Komisie z 25. júla 2012 vo veci štátnej pomoci SA.28487 (C 16/09, ex N 254/09) poskytnutej Nemeckom a Rakúskom v prospech spoločnosti Bayerische Landesbank sa týmto ruší.

### Článok 2

1. Nasledujúce opatrenia predstavujú štátnu pomoc v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ:
  - a) rekapitalizácia spoločnosti Bayerische Landesbank Slobodným štátom Bavorsko vo výške 10 mld. EUR;
  - b) záruka na druhú stratu vo výške 4,8 mld. EUR poskytnutá spoločnosti Bayerische Landesbank Slobodným štátom Bavorsko vo forme ochrany pred rizikom;
  - c) záruky vo výške 15 mld. EUR poskytnuté spoločnosti Bayerische Landesbank zo strany Nemecka;
  - d) záruka poskytnutá spoločnosti Bayerische Landesbank zo strany Rakúska v súvislosti s financovaním vo výške 2,638 mld. EUR;
  - e) prevod kapitálu Slobodného štátu Bavorsko v Bayerische Landesbodenkreditanstalt vo výške 1 mld. EUR na spoločnosť Bayerische Landesbank.
2. Štátna pomoc uvedená v odseku 1 je vzhľadom na záväzky uvedené v prílohách I a III a povinnosti stanovené v prílohe II zlučiteľná s vnútorným trhom.

### Článok 3

Nemecko zabezpečí, že plán reštrukturalizácie predložený dňa 6. júna 2012 a doplnený 12. júna 2012 bude realizovaný v plnom rozsahu vrátane záväzkov uvedených v prílohách I a III a povinností stanovených v prílohe II, a to podľa harmonogramu stanoveného v týchto prílohách.

### Článok 4

Nemecko oznámi Komisii v lehote dvoch mesiacov odo dňa oznámenia tohto rozhodnutia opatrenia prijaté na dosiahnutie súladu s týmto rozhodnutím.

### Článok 5

Toto rozhodnutie je určené Nemeckej spolkovej republike a Rakúskej republike.

V Bruseli 5. februára 2013

Za Komisiu  
Joaquín ALMUNIA  
podpredseda

## PRÍLOHA I

## A. VŠEOBECNÉ ZÁVÄZKY

1. **[Obdobie reštrukturalizácie]** Obdobie reštrukturalizácie sa končí 31. decembra 2015. Nasledujúce záväzky sa budú uplatňovať počas obdobia reštrukturalizácie, pokiaľ v príslušnom záväzku nebude stanovené inak. Ak k splateniu prostriedkov v súlade s bodmi 2 a 3 prílohy II dôjde až po tomto dátume, body 4, 6 – 8, 18 – 22, 24, 25, 27 a 28 tejto prílohy I budú platiť dovtedy, kým banka nesplní všetky svoje platobné záväzky, najneskôr však do 31. decembra 2018.
2. **[Správca (trustee)]** Úplné a dôsledné plnenie všetkých záväzkov a povinností uvedených v tomto zozname bude v plnom rozsahu priebežne sledovať a podrobne kontrolovať primerane kvalifikovaný správca pre monitorovanie (monitoring trustee) nezávislý od spoločnosti BayernLB. Vymenovanie a povinnosti správcu pre monitorovanie upravuje osobitná dohoda.
3. **[Hlavná obchodná činnosť a reštrukturalizačný útvar]** Spoločnosť BayernLB zriadila interný reštrukturalizačný útvar, ktorý na vlastnú zodpovednosť spravuje určité portfólia, ktoré sú predmetom redukcie, a okrem toho dohliada aj na ďalšie opatrenia redukcie realizované v jednotlivých obchodných oblastiach a dcérskych spoločnostiach. Interný reštrukturalizačný útvar je z funkčného a organizačného hľadiska nezávislý od obchodných oblastí, v ktorých majú ústredná banka a jej dcérske spoločnosti/podiely (ďalej spoločne len „hlavná obchodná činnosť“) ďalej pôsobiť, a je vykazovaný ako samostatný segment.

## B. ZNÍŽENIE BILANČNEJ SUMY/OBMEDZENIE OBCHODNÝCH ČINNOSTÍ

4. **[Zníženie bilančnej sumy – koncern]** Spoločnosť BayernLB sa zaväzuje k zníženiu sumy súvahových aktív zatvorením pracovísk v zahraničí, predajom podielov a obmedzením obchodných činností do 31. decembra 2015 približne na celkovú sumu 239,4 <sup>(1)</sup> mld. EUR <sup>(2)</sup>. Pre zaistenie bezproblémového vykonávania monitoringu sa nebudú zohľadňovať zmeny výmenného kurzu EUR/USD, pokiaľ tento kurz neklesne pod nasledovné hodnoty: [1,05 – 1,25] pre rok 2012, [1,05 – 1,25] pre rok 2013, [1,05 – 1,25] pre rok 2014, resp. [1,05 – 1,25] pre rok 2015. <sup>(3)</sup> V prípade poklesu výmenného kurzu EUR/USD pod tieto hodnoty môže banka po tom, ako o tom informuje správcu pre monitorovanie, upraviť cieľovú bilančnú sumu tak, že pri poklese výmenného kurzu sa bude v plnom rozsahu zohľadňovať tento rozdiel oproti plánovanému kurzu, za predpokladu, že Komisia nebude voči tejto úprave prostredníctvom písomného zdôvodnenia namietat.
5. **[Zníženie bilančnej sumy – reštrukturalizačný útvar]** Suma súvahových aktív reštrukturalizačného útvaru sa do 31. decembra 2015 zníži na sumu približne [7,5 – 10] mld. EUR. Prekročenie tejto sumy z dôvodu zmeny výmenného kurzu EUR/USD oproti plánu podľa bodu 4 druhej vety nemá, ak budú splnené predpoklady uvedené v bode 4, negatívny vplyv.
6. **[Obmedzenie obchodných činností – hlavná obchodná činnosť]** V rámci hlavnej obchodnej činnosti v nasledujúcich obchodných oblastiach sa budú dodržiavať nasledujúce obmedzenia, ktorými sa má dosiahnuť, že sa budú vykonávať len obchodné činnosti so vzťahom k Nemecku. Pojem „vzťah k Nemecku“ v tejto súvislosti znamená, že i) klient alebo jeho materská alebo významná dcérska spoločnosť má sídlo v Nemecku; ii) ide o financovanie obchodu alebo financovanie spojené s exportnými transakciami zahŕňajúce [...] poistenie rizík [...] (napr. Export Credit Agency) a klient, ktorý je prijímateľom tohto financovania, je odberateľom (offtaker) klienta so vzťahom k Nemecku podľa bodu i), alebo iii) financovanie daného projektu prebieha v Nemecku alebo sa na projekte zúčastňuje jeden klient či viaceri klientov so vzťahom k Nemecku podľa bodu i), a to buď ako odberateľ(-lia) (offtaker) vyrábaného tovaru alebo surovín, alebo ako užívateľ(-lia) na základe odberateľskej zmluvy alebo zmluvy o využívaní, prípadne klient(-i) vlastní(-ia) v projektovej spoločnosti majetkový podiel minimálne [15 – 50] % alebo prevzal(-i) dodávateľský podiel presahujúci [30 – 70] % dodávok, ktoré sa majú v súvislosti s projektom financovať, alebo iv) v rámci medzinárodného obchodu s nehnuteľnosťami má klient v portfóliu významné nemecké aktíva.
  - a) **[Financovanie projektu]** Spoločnosť BayernLB zabezpečí, že počnúc dňom [dátum, ku ktorému sa začína plnenie záväzku, t. j. 25. september 2012] rizikovo vážené aktíva **[RWA** <sup>(4)</sup>] aktivít spojených s financovaním projektu v rámci hlavnej obchodnej činnosti, t. j. financovaním účelových spoločností, v prípade ktorých sa pri úvere zohľadňuje na peňažné toky zameraná výkonnosť účelovej spoločnosti/investície, nepresiahnu v súlade so zmenou plánu reštrukturalizácie limit [3 – 4] mld. EUR.

<sup>(1)</sup> Vzhľadom na hodnoty roku 2008 to zodpovedá zníženiu na bilančnú sumu vo výške asi 206 mld. EUR.

<sup>(2)</sup> V prípade, že obmedzenie týchto číselných hodnôt v súlade s bodom 1 bude platiť dlhšie ako do roku 2015, bude cieľová bilančná suma každý rok [...] indexovaná [...].

<sup>(3)</sup> Spoločnosť BayernLB počíta s nasledujúcimi výmennými kurzami EUR/USD: [1,10 – 1,60] pre rok 2012, [1,10 – 1,60] pre rok 2013, [1,10 – 1,60] pre rok 2014, resp. [1,10 – 1,60] pre rok 2015. Údaje o výmenných kurzoch EUR/USD po roku 2015 budú v prípade potreby doplnené na základe plánov banky, ktoré budú v danom čase aktuálne.

<sup>(4)</sup> Pod skratkou „RWA“ použitou v bodoch 6 písm. a) až c), sa rozumie rizikové aktíva, ktoré predstavujú jeden z komponentov rizikových pozícií, avšak bez zohľadnenia operačných rizikových pozícií, pozícií trhového rizika ani ekvivalentu RWA alebo CVA zo zabezpečovacích transakcií pre klienta.

- b) **[Medzinárodný obchod s nehnuteľnosťami]** Spoločnosť BayernLB zabezpečí, že počnúc dňom [ dátum, ku ktorému sa začína plnenie záväzku, t. j. 25. september 2012] RWA medzinárodného obchodu s nehnuteľnosťami v zahraničných lokalitách v rámci hlavnej obchodnej činnosti (transakcie s klientmi prebiehajúce v rámci medzinárodného obchodu s nehnuteľnosťami, t. j. financovanie spojené s klientmi so vzťahom k Nemecku podľa definície v bode 6 podbodoch i) a iv) prebiehajúce v rámci bežnej trhovej štruktúry obchodných transakcií s komerčnými nehnuteľnosťami vrátane spoločností so zvláštnym účelom) nepresiahnu v súlade so zmeneným plánom reštrukturalizácie limit [0,5 – 1] mld. EUR.
- c) **[Korporátne bankovníctvo]** Spoločnosť BayernLB zabezpečí, že počnúc dňom [ dátum, ku ktorému sa začína plnenie záväzku, t. j. 25. september 2012] RWA v oblasti korporátneho bankovníctva (financovanie podnikov, ktoré sú tzv. veľkými klientmi) v rámci hlavnej obchodnej činnosti neprekročia v súlade so zmeneným plánom reštrukturalizácie limit [9 – 12] mld. EUR.

Spoločnosť BayernLB nebude transakcie patriace do obchodných oblastí uvedených v bodoch a), b) a c) vykonávať v rámci iných obchodných oblastí s cieľom obísť uvedené limity RWA. V prípade akýchkoľvek pochybností sa zaradenie do vyššie uvedených obchodných oblastí alebo zaradenie do predložených údajov z plánu riadi plánom reštrukturalizácie. <sup>(1)</sup>

7. **[Prekročenie]** Vzhľadom na limity RWA uvedené v bode 6 písm. a) až c)

- a) Zmena výmenného kurzu EUR/USD sa oproti plánu v súlade s bodom 4 nezohľadňuje, pokiaľ kurz neklesne pod nasledovné hodnoty: [1,05 – 1,25] pre rok 2012, [1,05 – 1,25] pre rok 2013, [1,05 – 1,25] pre rok 2014, resp. [1,05 – 1,25] pre rok 2015 <sup>(2)</sup>. V prípade poklesu výmenného kurzu EUR/USD pod tieto hodnoty môže banka po tom, ako o tom informuje správcu pre monitorovanie, upraviť limity RWA tak, že pri poklese výmenného kurzu sa bude v plnom rozsahu zohľadňovať tento rozdiel oproti limitom RWA uvedeným v bode 6 písm. a) až c). Komisia môže voči tejto úprave prostredníctvom písomného zdôvodnenia namietať.
- b) Zvýšenie RWA na základe zmeny regulačných požiadaviek nemá na výpočet RWA alebo zmeny vnútroštátnych resp. medzinárodných účtovných predpisov vo vzťahu k súčasným právnym predpisom negatívny vplyv, pokiaľ voči tomu Komisia po konzultácii nevzniesla žiadne námietky.

8. **[Zrušenie obchodných činností]** – Nasledujúce oblasti už nepatria k hlavnej obchodnej činnosti spoločnosti a budú zrušené:

- a) cenné papiere zabezpečené aktívami.

Nebudú realizované žiadne investície v oblasti tranžovaných cenných papierov zabezpečených aktívami alebo tranžovaných úverov, ktoré zahŕňajú súbor viacerých pohľadávok alebo ktoré vzhľadom na svoju štruktúru vykazujú riziko pákového efektu (*leverage*). Naďalej prípustné zostávajú vlastné sekuritizácie finančných operácií, ktoré sú v záujme banky, slúžiace na účely refinancovania a/alebo riadenia súvahy, rovnako ako aj nákup/financovanie netranžovaných portfólií pohľadávok kľúčových klientov prostredníctvom sekuritizačných platforiem špecifických pre jednotlivé transakcie;

- b) abezpečené úvery/akvizičné financovanie súvisiace s transakciami bez vzťahu k Nemecku.

Banka sa nebude viac podieľať na zabezpečených úveroch, resp. akvizičnom financovaní v súvislosti s transakciami bez vzťahu k Nemecku, t. j. na akvizíciách podnikov financovaných z externých zdrojov zahŕňajúcich veľký podiel cudzieho kapitálu na pokrytie kúpnej ceny, pričom zabezpečenie poskytuje výlučne alebo prevažne cieľový podnik a jeho aktíva;

- c) financovanie lodí a lietadiel.

Banka nebude v budúcnosti ponúkať účelové financovanie lodí a lietadiel, t. j. financovanie obstarávania takýchto objektov, pri ktorom nadobudnutá loď alebo nadobudnuté lietadlo slúži ako hlavný kolaterál. Toto zrušenie sa však nevzťahuje na financovanie lietadiel so 100 % pokrytím zo strany ECA, pri ktorom sa zohľadňuje výlučne poistenie vývozných úverov a nie podkladové aktívum (čisté financovanie exportu);

<sup>(1)</sup> V prípade, že obmedzenia RWA uvedené v bode 6 budú v súlade s bodom 1 platiť aj po roku 2015, príslušné limity RWA uvedené v bode 6 podbodoch a) až c) budú každoročne indexované podľa nasledujúceho vzorca: [...].

<sup>(2)</sup> Spoločnosť BayernLB počíta s nasledujúcimi výmennými kurzami EUR/USD: [1,10 – 1,60] v roku 2012, [1,10 – 1,60] v roku 2013, [1,10 – 1,60] v roku 2014, resp. [1,10 – 1,60] v roku 2015. Údaje o výmenných kurzoch EUR/USD po roku 2015 budú v prípade potreby doplnené na základe plánov banky, ktoré budú v danom čase aktuálne.

d) transakcie ústrednej banky s orgánmi verejného sektora mimo Bavorska.

Spoločnosť BayernLB ruší nové úverové transakcie s mestami, obcami a združeniami obcí mimo Bavorska. Vyňaté z toho sú opatrenia v oblasti riadenia likvidity. Financovanie verejno-súkromných partnerstiev, projektov a exportu v záujme klientov so vzťahom k Nemecku, kde je odberateľom (offtaker) verejný orgán, je aj naďalej prípustné.

### C. ZATVORENIA PRACOVÍSK/PREDAJ PODIELOV

9. **[Pracoviská]** Nasledujúce pracoviská zriadené ako pobočky alebo zastupiteľské kancelárie spoločnosti BayernLB boli k dátumu uvedenému nižšie už zatvorené:

Pracovisko	Dátum
Peking	2009
Tokio	2009
Montreal	2009
Bombaj	2009
Kyjev	2010
Hongkong	2010
Šanghaj	2010

10. Obchody, ktoré neboli v čase uzatvorenia pracovísk uvedených v bode 9 zrušené, boli presunuté alebo sa od tohto dátumu podľa splatnosti danej transakcie postupne ukončujú. Neuskutočnia sa žiadne nové obchody.

11. **[Predaj podielov]** Spoločnosť BayernLB predá nižšie uvedené podiely a podiely uvedené v prílohe III v rámci uvedených termínov (*Signing*), za čo najlepších podmienok a v plnom rozsahu; prípadne už podiely k uvedenému termínu predala.

Názov	Miesto	Kapitálový podiel (%)	Súvaha/RWA ( <sup>1</sup> )	Cieľový dátum
Banque LB Lux S.A.	Luxembursko	100 ( <sup>2</sup> )	6 441,3/[...]	[...]
DKB Immobilien AG	Berlín	100		2012 ( <sup>3</sup> )
KGE Kommunalgrund ( <sup>4</sup> )	Mníchov	100		[...]
Stadtwerke Cottbus GmbH	Cottbus	74,9		[...]
[...]	[...]	[...]		[...]
GBW AG ( <sup>5</sup> ) ( <sup>6</sup> )	Mníchov	91,93		[...]
Landesbank Saar	Saarbrücken	75	[...] ( <sup>7</sup> )	2010 ( <sup>8</sup> )
LB(Swiss) Privatbank AG	Zürich	50		2009
MKB Bank Zrt (Koncern)	Budapešť	89,89	9 360,9/[...]	[...]
DekaBank	Frankfurt nad Mohanom	3,09		2011
Deutsche Lufthansa AG	Kolín nad Rýnom	1,98		2013

Názov	Miesto	Kapitálový podiel (%)	Súvaha/RWA <sup>(1)</sup>	Cieľový dátum
KGAL GmbH & Co. KG	Grünwald	30 <sup>(9)</sup>		[...]
LBS Bayern <sup>(10)</sup>	Mníchov	100	[...]/[...]	2012

<sup>(1)</sup> Aktuálne hodnoty k 31. decembru 2011.

<sup>(2)</sup> Spoločnosť BayernLB v rámci prípravy predaja spoločnosti Banque LB Lux S.A. kúpila 25 % podiel spoločnosti Helaba a zároveň jej predala svoj podiel v spoločnosti LB (Swiss) Privatbank AG s tým, že spoločnosť Helaba už mala zvyšný 50 % podiel v spoločnosti LB (Swiss) Privatbank AG. Zodpovedajúca kúpna zmluva bola podpísaná 23. októbra 2009, transakcia bola uzatvorená 21. decembra 2009.

<sup>(3)</sup> Zatvorenie 27. marca 2012.

<sup>(4)</sup> Nekonsolidovaný podiel.

<sup>(5)</sup> Kupujúcemu tohto podielu môže vzniknúť povinnosť záväzne dodržiavať a zachovávať platné sociálne usmernenia skupiny GBW a zároveň ďalšie sociálne požiadavky, ktoré boli uplatnené pri porovnateľných transakciách.

<sup>(6)</sup> Podľa požiadavky Európskej komisie sa podiely v spoločnosti GBW AG predávajú v rámci ponukového konania pri dodržaní zásad hospodárskej súťaže. Spolková vláda berie na vedomie, že ak sa na základe ponukového konania stane kupujúcim Slobodný štát Bavorsko, môže byť potrebné preskúmať, či nejde o ďalšiu štátnu pomoc.

<sup>(7)</sup> Účtovná hodnota podielov v decembri 2011.

<sup>(8)</sup> Dňa 22. júna 2010 predala spoločnosť BayernLB podiel základného imania vo výške 25,2 % v spoločnosti SaarLB spolковой krajine Sársko s tým, že spoločnosť SaarLB podľa § 271 ods. 2 obchodného zákonníka už viac nepredstavuje podnik prepojený so spoločnosťou BayernLB. [...]

<sup>(9)</sup> Vrátane podielov v držbe prostredníctvom spoločnosti KGAL Verwaltungs-GmbH.

<sup>(10)</sup> V technickom význame žiadne podiely.

12. Ak by niektoré podiely obsahovali externé financovanie (*intra-group funding*) prostredníctvom spoločnosti BayernLB a trvanie tohto financovania by presahovalo uvedený dátum predaja, predaj týchto podielov by vtedy bolo možné [...] odložiť, najneskôr do [...] <sup>(1)</sup>, ak sa spoločnosť BayernLB nemôže vzdať týchto podielov spolu s daným externým financovaním alebo nemôže zostávajúce externé financovanie zabezpečiť iným spôsobom.
13. BayernLB môže predaj uvedených podielov [...] odložiť, najneskôr do [...] <sup>(1)</sup>, ak po doručení záväzných ponúk vyjde najavo, že výnos z predaja, ktorý sa dosiahne touto transakciou, nedosiahne aktuálnu účtovnú hodnotu podielov uvedenú v účtovnej závierke spoločnosti BayernLB podľa obchodného zákonníka alebo spôsobí straty v konsolidovanej účtovnej závierke koncernu podľa IFRS.
14. BayernLB môže predaj uvedených podielov so súhlasom Komisie [...] odložiť, najneskôr do [...] <sup>(1)</sup>, keď preukáže, že predaj nie je na základe makroekonomických rámcových podmienok možný alebo je možný len ako *fire-sale*.
15. BayernLB môže celkový predaj zostávajúcich podielov [...] odložiť, najneskôr do [...] <sup>(2)</sup>, ak preukáže, že z hospodárskych alebo právnych dôvodov mohla do uvedeného dátumu odovzdať len kontrolnú väčšinu týchto podielov a že tak aj urobila.
16. Výnosy z predajov podielov spoločnosti BayernLB (ak presiahnu účtovné hodnoty, a teda prekročia plánované výsledky za dané obdobie) budú všetky použité na financovanie plánu reštrukturalizácie spoločnosti BayernLB a budú teda v súlade s bodom 3 prílohy II vyplatené späť Slobodnému štátu Bavorsko.
17. Súčasné obchodné transakcie súvisiace s podielmi, ktoré neboli predané v rámci stanoveného termínu, sa od tohto dátumu budú ukončovať podľa splatnosti daných transakcií. Neuskutočnia sa žiadne nové obchody.

#### D. ĎALŠIE POVINNOSTI TÝKAJÚCE SA SPRÁVANIA/SPRÁVA A RIADENIE SPOLOČNOSTI

18. **[Reklama]** Vo vzťahu ku konkurentom nepoužije BayernLB poskytnuté opatrenia pomoci ani z nich plynúce výhody na reklamu.
19. **[Obmedzenie externého rastu]** Rozšírenie obchodnej činnosti nadobudnutím kontroly nad inými podnikmi s kúpnu cenou prekračujúcou hodnotu [0 – 2 mil.] EUR nie je bez súhlasu Komisie možné (žiadny externý rast). Konverzia dlhu na kapitál (*debt-to-equity-swap*) a ďalšie opatrenia v rámci bežnej správy úverov nie sú rozšírením obchodnej činnosti, pokiaľ ich cieľom nie je obídanie obmedzenia rastu podľa prvej vety.

<sup>(1)</sup> Osobitný prípad predstavuje spoločnosť MKB [...].

<sup>(2)</sup> Osobitný prípad predstavuje spoločnosť MKB [...].

20. **[Obchodovanie na vlastný účet]** BayernLB ukončí obchodovanie na vlastný účet (*Dedicated Proprietary Trading*). Znamená to, že spoločnosť BayernLB vykonáva len obchodné činnosti podľa jej obchodného portfólia, ktoré sú potrebné buď a) na prijímanie, prenos a vykonávanie príkazov klientov na nákup alebo predaj a s nimi priamo súvisiacich hedžových nástrojov (t. j. obchod s finančnými nástrojmi ako službou až do hraničnej hodnoty meranej hodnotou v riziku (VaR) pri zmenách trhových cien vo výške [0 – 50] mil. EUR za deň, spoľahlivosť 99 %), alebo b) na riadenie likvidity alebo riadenie aktív a pasív (ALM) (úroky, devízy, správa likviditnej rezervy, správa kolaterálov na zabezpečené refinancovanie), alebo c) na účely ekonomického prevodu súvahových pozícií na reštrukturalizačnú jednotku alebo na tretiu stranu. Spoločnosť BayernLB nesmie v žiadnom prípade vykonávať obchody slúžiace výlučne na dosiahnutie ziskov mimo účelov uvedených v písmenách a), b) alebo c).
21. **[Uistenia v súvislosti so správou a riadením spoločnosti]** Predstavenstvo spoločnosti BayernLB každodenne nezávisle a operatívne vedie spoločnosť a zodpovedá sa len podniku. Správna rada ani valné zhromaždenie mu nesmú udeľovať pokyny. Regulačné funkcie a funkcie dohľadu vykonáva správna rada (v budúcnosti označovaná ako dozorná rada); v prípade obchodov, ktoré majú zásadný význam, platia všeobecné pravidlá práva akciových spoločností týkajúce sa súhlasu dozornej rady. Spoločnosť BayernLB podlieha okrem toho právnomu dohľadu zo strany orgánu právneho dohľadu a bankovému dohľadu vykonávanému úradom BaFin a Spolkovou bankou.
- Doterajšia správna rada spoločnosti BayernLB sa pretransformuje na menšiu dozornú radu, v ktorej budú mať silnejšie zastúpenie externí členovia. Najneskôr do 30. júna 2013 budú prijaté a vykonané tieto opatrenia:
- a) Všetci členovia dozornej rady musia mať spôsobilosť podľa § 36 ods. 3 prvej vety zákona o bankovníctve. Členovia sú spôsobilí vtedy, keď sú spoľahliví a majú potrebné odborné znalosti na vykonávanie kontrolnej funkcie a na posudzovanie a monitorovanie transakcií, ktoré spoločnosť BayernLB uzatvára.
  - b) Polovicu miest pre akcionárov v dozornej rade obsadia externí odborníci.
  - c) Do konca obdobia reštrukturalizácie bude predsedom dozornej rady osoba, ktorá je podľa bodu 21 písm. b) členom správnej rady (externý odborník). Potom sa predseda vyberie v rámci konania, ktoré bude v súlade s príslušnými postupmi nemeckého a európskeho práva akciových spoločností.
  - d) Takisto platí, že miesta pridelené akcionárom nebudú viac obsadzované automaticky na základe pozície, ktorú má daná osoba medzi akcionármi (odstránenie členov, ktorí získajú členstvo „narodením“).
  - e) Dozorná rada vytvorí výbor pre kontrolu a výbor pre riziká. Zodpovedajúcim spôsobom sa uplatňujú ustanovenia bodu 21 písm. a) až d).
  - f) Bude platiť, že transakcie banky spolkovej krajiny sa budú uskutočňovať podľa hospodárskych zásad a budú sa pritom zohľadňovať úlohy, ktoré banka spolkovej krajiny má.
22. Vzťah medzi bankou a vlastníkmi sa riadi typickým princípom nezávislého vzťahu, ktorý platí medzi kapitálovou spoločnosťou a jej akcionármi. S výnimkou vrátenia poskytnutej pomoci je majetok možné rozdeliť medzi vlastníkov len vo forme súvahového zisku, zníženia základného kapitálu a výnosov z likvidácie; netýka sa to však štruktúrálnych opatrení vo vzťahu k inštitúciám bez právnej subjektivity v rámci spoločnosti BayernLB.
23. **[Odmeny poskytované orgánom, zamestnancom a dôležitým zástupcom]** Spoločnosť BayernLB skontroluje stimulačný efekt a primeranosť svojich systémov odmien a v rámci občianskoprávných možností zabezpečí, aby nevedli k ochote podstupovať neprimerané riziká, aby boli zamerané na plnenie udržateľných a dlhodobých cieľov spoločnosti a transparentné. Celková výška odmeňovania poskytovaná členom orgánov a vedúcim zamestnancom je v primeranej miere ohraničená. Peňažná odmena, ktorá prekročí 500 000 EUR ročne, sa v zásade považuje za neprimeranú. Obmedzenia podľa druhej a tretej vety budú platiť dovtedy, kým spoločnosť BayernLB nevykoná platby v celkovej výške [...] mil. EUR podľa bodov 2 a 3 prílohy II. Pre obmedzenie podľa druhej a tretej vety zároveň platí, že peňažná odmena, ktorá prekročí výšku [...] EUR ročne, sa v zásade považuje za neprimeranú, a to až dovtedy, kým spoločnosť BayernLB nevykoná jednorazové vrátenie finančných prostriedkov podľa bodu 2 prílohy II a neuhradí platby vo výške [...] mil. EUR podľa bodu 3 prílohy II <sup>(1)</sup>.
24. Spoločnosť BayernLB sa bude v rámci občianskoprávných možností pri odmeňovaní orgánov, zamestnancov a dôležitých subjektov pomáhajúcich pri plnení riadiť nasledujúcimi zásadami:
- a) Zamestnancom spoločnosti BayernLB a dôležitým subjektom pomáhajúcim pri plnení nesmú byť vyplatené neprimerané odmeny, zložky odmeny ani prémie a nesmú im byť poskytnuté iné neprimerané finančné príspevky.

<sup>(1)</sup> Banka môže po informovaní monitorovacieho správcu limity uvedené v bode 23, ktoré platia pre ročné peňažné odmeny, upraviť podľa inflácie v Nemecku.



- b) Odmeňovanie členov predstavenstva a vedúcich zamestnancov spoločnosti BayernLB je v primeranej miere ohraničené (pozri bod 23), pričom pozornosť sa venuje najmä
- prínosu danej osoby v súvislosti s ekonomickou situáciou spoločnosti BayernLB, najmä v rámci doterajšej obchodnej politiky a riadenia rizík a
  - nevyhnutnosti odmeny v súlade s trhovými podmienkami, aby bolo možné zamestnávať osoby, ktoré sú schopné zabezpečiť udržateľný hospodársky rast.
25. **[Ďalšie pravidlá správania]** Obchodná politika spoločnosti BayernLB bude rozumná, solídna a bude sa riadiť zásadami udržateľnosti. Spoločnosť BayernLB predloží na tento účel každoročne plán financovania a podriadi mu svoju obchodnú politiku. V súvislosti s poskytovaním úverov a investovaním vezme spoločnosť BayernLB do úvahy požiadavky hospodárstva, najmä požiadavky malých a stredných podnikov, a to tak, že bude uplatňovať zvyčajné trhové a z regulačného/bankového hľadiska primerané podmienky.
26. **[Transparentnosť]** Komisia má počas uplatňovania rozhodnutia neobmedzený prístup ku všetkým informáciám potrebným na monitorovanie uplatňovania tohto rozhodnutia. Komisia môže od spoločnosti BayernLB vyžadovať vysvetlenia a objasnenia. Nemecko a spoločnosť BayernLB budú s Komisiou pri všetkých žiadostiach v súvislosti s monitorovaním a uplatňovaním tohto rozhodnutia plne spolupracovať.
27. **[Žiadna obsluha hybridného kapitálu]** Spoločnosť BayernLB bude dodržiavať zákaz obsluhy hybridného kapitálu. Spoločnosť BayernLB bude obsluhovať hybridný kapitál (ako vklady tichého spoločníka a pôžitkové listy) len vtedy, ak jej vyplýva taká povinnosť aj bez uvoľnenia rezerv alebo špeciálnych pozícií podľa § 340 f) a g) obchodného zákonníka. [...]
28. **[Zákaz vyplácania dividend]** Spoločnosť BayernLB bude dodržiavať zákaz vyplácania dividend, aby splnila svoje platobné záväzky. Spoločnosť BayernLB nevyplatí do konca obchodného roka, ktorý sa končí 31. decembra 2018, žiadne dividendy. Nebude to mať žiadny vplyv na platby podľa bodov 2 a 3 prílohy II.

#### E. PRÍSPEVOK BAVORSKÝCH SPORITELNÍ

29. **[Konverzia vkladov tichého spoločníka a kúpa spoločnosti LBS Bayern]** Bavorské sporiteľne sú pripravené podieľať sa na nákladoch na reštrukturalizáciu spoločnosti BayernLB sumou 1,65 mld. EUR, a to prostredníctvom kúpy spoločnosti LBS a konverzie svojich vkladov tichého spoločníka.

Suma je rozdelená nasledovne:

- a) **Kúpa spoločnosti LBS:** Zväz sporiteľní (*Sparkassenverband Bayern*) kúpi celú spoločnosť LBS za kúpnu cenu 818,3 mil. EUR. Kúpa (prevod vlastníctva a vyplatenie kúpnej ceny) sa uskutoční [...]. Výnos za obchodný rok 2012 prináleží spoločnosti BayernLB.
- b) **Konverzia vkladov tichého spoločníka:** Všetky časovo neobmedzené vklady sporiteľní do spoločnosti BayernLB budú splatené späť v nominálnej hodnote okolo [770 – 810] mil. EUR. Zväz sporiteľní zasa poskytne spoločnosti BayernLB Holding AG kapitálovú injekciu vo výške [810 – 840] mil. EUR. Splatenie vkladov tichého spoločníka a kapitálová injekcia sa realizujú najskôr [...], najneskôr [...]. Nové podiely zväzu sporiteľní sa stanovujú na základe hodnoty spoločnosti BayernLB Holding AG v čase poskytnutia kapitálovej injekcie, pričom táto hodnota sa určí na základe normy oceňovania IdW S1. Podiel zväzu sporiteľní bude predstavovať maximálne 25 % a v každom prípade zostane nižší než je úroveň blokujúcej menšiny (25 % + jeden hlas) <sup>(1)</sup>.

#### F. BAYERNLABO

30. **[Kapitál BayernLabo]** V súvislosti so zmenami regulačných požiadaviek na kvalitu kapitálu bánk (Basel III) a s upozoreniami úradu BaFin sa pravidlá vzťahujúce sa na vlastný kapitál spoločnosti BayernLabo upravujú v rozsahu, ktorý sa vyžaduje v nariadení o kapitálových požiadavkách, čím sa zabezpečí, že vlastný kapitál BayernLabo zahrnutý do konsolidovanej účtovnej závierky spoločnosti BayernLB podľa IFRS bude aj podľa nových pravidiel nariadenia o kapitálových požiadavkách hard core kapitálom. Odmena sa zmení na odmenu, ktorá je v súlade s nariadením o kapitálových požiadavkách, ako aj na akciový kapitál (t. j. dividendy); obmedzenie vlastného kapitálu na pokrytie transakcií spoločnosti BayernLabo už nebude platiť. Čiastková suma vo výške 1 mld. EUR, ktorá už nie je potrebná na zabezpečenie pokračovania obchodnej činnosti BayernLabo v jej doterajšom rozsahu a podľa doterajších plánov spoločnosti, sa prevedie do ústrednej banky. Právnymi predpismi stanovený účel použitia majetku zostávajúceho v spoločnosti BayernLabo (vrátane účelového majetku a zodpovedajúceho účelového vkladu) ostane v doterajšom rozsahu nezmenený, aby v právnych predpisoch požadované poskytovanie podpory (Förderauftrag) mohlo pokračovať bez obmedzení.

<sup>(1)</sup> Alternatívne možno vklady tichého spoločníka zmeniť na vlastný kapitál bez toho, aby bolo najskôr potrebné kapitál splatiť a potom znova poskytnúť.

**G. ODMENA ZA ZÁRUKU/VRÁTENIE PROSTRIEDKOV**

31. **[Odmena za záruku/vrátenie prostriedkov (claw-back)]** Dohoda o poskytnutí záruky, ktorú 19. decembra 2008 uzatvorili Slobodný štát Bavorsko a spoločnosť BayernLB (ďalej len „dohoda o záruke“) sa – vzhľadom na vzájomný dohovor, že rozdiel medzi prevodnou cenou a skutočnou hospodárskou hodnotou portfólia zabezpečeného dohodou o záruke predstavuje 1,96 mld. EUR – zmení alebo doplní za účelom splnenia ďalej uvedených záväzkov.
32. **[Celková prémie]** Banka zaplatí celkovú ročnú prémiiu za záruku so spätnou platnosťou od 1. januára 2010 vo výške 200 mil. EUR ročne. Táto celková prémie sa skladá z týchto zložiek:
- a) základná prémie vo výške 6,25 % za počiatočný účinok kapitálovej úľavy (k 31. decembru 2008) vo výške 1,28 mld. EUR, teda 80 mil. EUR ročne;
  - b) dodatočná ročná prémie vo výške 3,75 % na čiastkovú sumu záruky vo výške 2 mld. EUR, teda 75 mil. EUR ročne, uhrádzaná do roku 2015 a
  - c) osobitná platba vo výške 45 mil. EUR ročne, uhrádzaná do roku 2015.

**H. VRÁTENIE VKLADU TICHÉHO SPOLOČNÍKA SLOBODNÉHO ŠTÁTU VO VÝŠKE 3 MLD. EUR**

33. **[Znižovanie ďalších rizikových pozícií]** Aby mohla spoločnosť BayernLB do roku 2017 úplne vrátiť vklad tichého spoločníka Slobodného štátu Bavorsko, zaväzuje sa znížiť do roku 2017 ďalšie rizikové pozície v celkovej výške 10 mld. EUR, ktoré sa nasledovne rozdelia na jednotlivé obchodné jednotky, pričom odchýlka [10 – 15] % sa nebude zohľadňovať, pokiaľ sa dosiahne celkové zníženie v hodnote 10 mld. <sup>(1)</sup>:
- segment korporátnej sféry, malých a stredných podnikov a súkromných klientov: [...] %,
  - segment nehnuteľností, sporiteľní a zväzu: [...] %,
  - segment trhov: [...] %,
  - reštrukturalizačný útvar: [...] %.

Ak by v budúcnosti došlo k redukciám ďalších obchodných činností, nezapočítajú sa do zníženia bilančnej sumy podľa bodu 4. Ak by uvedené zníženia rizikových pozícií mali za následok stratu ziskov, banka bude túto stratu kompenzovať znížením nákladov v potrebnej výške.

Banka sa zaväzuje, že na začiatku obchodného roka [...] nechá na základe správ monitorovacieho správcu vykonať priebežnú kontrolu plnenia tohto záväzku. Ak Komisia na základe tejto priebežnej kontroly zistí, že spoločnosť BayernLB do konca obchodného roka 2017 pravdepodobne nedosiahne plánované zníženie rizikových pozícií, musí spoločnosť BayernLB opätovne notifikovať túto zmenu, pokiaľ nie je podmienená novým regulačným alebo makroekonomickým vývojom.

<sup>(1)</sup> V súlade s termínom predloženia Komisii 14. júna 2012; pozri tiež informácie uvedené v pláne reštrukturalizácie, oddiel 6.20.2.

## PRÍLOHA II

## POVINNOSTI

1. [**Splatenie prostriedkov**] Spoločnosť BayernLB sa zaväzuje (v prípade potreby prostredníctvom spoločnosti BayernLB Holding AG) vyplatiť Slobodnému štátu Bavorsko jednorazovú platbu vo výške 1,24 mld. EUR („jednorazové vrátenie finančných prostriedkov“) a zároveň sa zaväzuje vrátiť vlastný kapitál vo výške 3 mld. EUR, ktoré získala v rokoch 2008/2009 vo forme vkladov tichého spoločníka („vrátenie pomoci“).
2. Jednorazové vrátenie finančných prostriedkov vo výške 1,24 mld. EUR sa bude realizovať v podobe týchto tranží:  
[...]  
Ak sa príslušný orgán dohľadu rozhodne, že vlastný kapitál vyplývajúci z nominálnej hodnoty účelového majetku spoločnosti BayernLabo uvedenej v súvahe sa aj z regulačného hľadiska bude celkovo alebo sčasti pokladať za kapitál Core Tier 1 spoločnosti BayernLB, najbližšia možná tranža jednorazového vrátenia finančných prostriedkov sa zvýši o túto sumu a ďalší harmonogram platieb sa v takom prípade upraví podľa tabuľky 11.
3. Vrátenie pomoci vo výške 3 mld. EUR sa bude realizovať v podobe týchto tranží:  
[...]  
Okrem toho budú do roku 2017 Slobodnému štátu Bavorsko vrátené zvyšné podiely vkladov tichého spoločníka vo výške [...] mil. EUR uvoľnením kapitálu podľa bodu 33 prílohy I.
4. [**Odklad platobných záväzkov**] V prípade, že orgán dohľadu zakáže spoločnosti BayernLB platbu podľa bodu 2 alebo nebude súhlasiť so splácaním podľa bodu 3, splácanie prostriedkov uvedené v týchto bodoch sa neuskutoční. V takom prípade sa príslušná platobná povinnosť odloží, kým orgán dohľadu nebude so splácaním prostriedkov súhlasiť alebo kým sa nezdrží opätovného vydania zákazu. Ak orgán dohľadu neschváli splatenie odloženej sumy ani v nasledujúcom roku, prípadne jej úhradu znovu zakáže, spolková vláda notifikuje Komisiu zmenený plán reštrukturalizácie, ktorý by mal obsahovať najmä dodatočné kompenzačné opatrenia, napríklad v podobe ďalšieho zníženia bilančnej sumy.

## PRÍLOHA III

## ĎALŠIE ZNIŽOVANIE PODIELOV

Spoločnosť BayernLB podľa bodu 11 prílohy I tiež predá resp. predala k uvedenému dátumu nasledujúce podiely (1):

	Podiel	Percentuálny podiel (%)	Ukončené/ plánovaný predaj
1	gewerbegrund Holding GmbH i.L.	100,0	2008
2	HYPO ALPE-ADRIA-BANK INTERNATIONAL AG (HGAA)	67,1	2009
3	Kraftwerksgesellschaft Völklingen Geschäftsführ.-GmbH	38,0	2009
4	SCI du 203 Faubourg Saint Honoré	100,0	2009
5	Vulcain Energie	10,0	2009
6	Bayerische Beamtenkrankenkasse AG	1,0	2010
7	Bayerische Landesbrandversicherung AG	1,0	2010
8	Bayerische Versicherungsverband Vers.-AG	1,0	2010
9	BayernLB Corporate Advisers GmbH i.L.	100,0	2010
10	Central 1 Credit Union	0,0 (*)	2010
11	Coast Capital Savings Credit Union	0,0 (*)	2010
12	Credit Union Central of British Columbia	0,0 (*)	2010
13	Energy & Commodity Services GmbH i.L.	100,0	2010
14	Envision Credit Union	0,0 (*)	2010
15	Gulf and Fraser Fisherman's Credit Union	0,0 (*)	2010
16	GZ-Holdinggesellschaft mbH i.L.	100,0	2010
17	Island Savings Credit Union	0,0 (*)	2010
18	IZB SOFT Verwaltungs-GmbH & Co. KG	25,1	2010
19	Meridian Credit Union	0,0 (*)	2010
20	MKB Általános Biztosító Zrt.	25,0	2010
21	Schlemmermeyer GmbH & Co. KG	20,0	2010
22	Valley First Credit Union	0,0 (*)	2010
23	MKB Életbiztosító Zrt.	25,0	2010
24	Vancouver City Savings Credit Union	0,0 (*)	2010

(1) Jednotlivé podiely, ktoré sa majú predáť, sú zastupiteľné len v obmedzenej miere (označené hviezdíčkami \*\*), banka napríklad nemôže neobmedzene disponovať podielmi alebo kupujúcimi môžu byť len iní spoločníci a úspech predaja teda závisí od ich záujmu o akvizíciu (napríklad STR Brennerschientransport alebo European Energy Exchange).

	Podiel	Percentuálny podiel (%)	Ukončené/ plánovaný predaj
25	Münchner Gesellschaft für Stadterneuerung mbH	3,5	2010
26	North Shore Credit Union	0,0 (*)	2010
27	Westminster Savings Credit Union	0,0 (*)	2010
28	BLB-Grundbesitz-Verwaltungsges. mbH i.L.	100,0	2011
29	German Centre (Shanghai) Limited i.L.	100,0	2011
30	IZB SOFT-Beteiligungs-GmbH	25,1	2011
31	Groupement d'Interet Economique (GIE) Spring Rain	100,0	2011
32	[...]	[...]	[...]
33	[...]	[...]	[...]
34	[...]	[...]	[...]
35	[...]	[...]	[...]
36	Mietdienst Ges. f. Investitionsgüterleasing mbH & Co.	5,0	2012
37	[...]	[...]	[...]
38	First Calgary Savings & Credit Union Ltd.	0,0 (*)	2012
39	First West Credit Union	0,0 (*)	2012
40	Interior Savings Credit Union	0,0 (*)	2012
41	KSP Unternehmensverwaltungsgesellschaft mbH i.L.	43,0	2012
42	[...]	[...]	[...]
43	[...]	[...]	[...]
44	[...]	[...]	[...]
45	[...]	[...]	[...]
46	[...]	[...]	[...]
47	[...]	[...]	[...]
48	[...]	[...]	[...]
49	[...]	[...]	[...]
50	SIACON GmbH i.L.	50,0	2013
51	[...]	[...]	[...]

(\*) Chyba v zaokrúhľovaní, menšinový podiel.

**ROZHODNUTIE KOMISIE (EÚ) 2015/658****z 8. októbra 2014****o opatrení pomoci SA.34947 (2013/C) (ex 2013/N), ktorú Spojené kráľovstvo zamýšľa zaviesť na podporu pre jadrovú elektrárňu Hinkley Point C***[oznámené pod číslom C(2014) 7142]***(Iba anglické znenie je autentické.)****(Text s významom pre EHP)**

EURÓPSKA KOMISIA,

so zreteľom na Zmluvu o fungovaní Európskej únie, a najmä na jej článok 108 ods. 2 prvý pododsek ZFEÚ,

so zreteľom na Dohodu o Európskom hospodárskom priestore, a najmä na jej článok 62 ods. 1 písm. a),

po vyzvaní zainteresovaných strán, aby predložili svoje pripomienky v súlade s uvedenými ustanoveniami <sup>(1)</sup> a so zreteľom na tieto pripomienky,

keďže:

**1. POSTUP**

- (1) Spojené kráľovstvo v nadväznosti na kontakty pred podaním oznámenia 22. októbra 2013 elektronicky oznámilo opatrenia na podporu novej jadrovej elektrárne Hinkley Point C (ďalej len „HPC“), ktoré Komisia zaevidovala v ten istý deň.
- (2) Komisia začala 18. decembra 2013 formálne vyšetrovanie týkajúce sa oznámených opatrení, pretože mala vážne pochybnosti o ich zlučiteľnosti s pravidlami štátnej pomoci.
- (3) Rozhodnutie Komisie o začatí konania (ďalej len „rozhodnutie o začatí konania“) bolo zverejnené na webovej lokalite Generálneho riaditeľstva pre hospodársku súťaž 31. januára 2014 a v *Úradnom vestníku Európskej únie* 7. marca 2014. Komisia vyzvala zainteresované strany, aby predložili svoje pripomienky.
- (4) Spojené kráľovstvo poslalo svoje pripomienky k rozhodnutiu o začatí konania 31. januára 2014.
- (5) Komisii boli doručené pripomienky zainteresovaných strán. Postúpila ich Spojenému kráľovstvu, ktoré dostalo možnosť reagovať; jeho pripomienky boli prijaté 13. júna a 4. júla 2014.

**2. OPIS OPATRENÍ****2.1. ROZDIELOVÁ ZMLUVA**

- (6) Oznámené opatrenie tvorí predovšetkým rozdielová zmluva, ktorou sa poskytuje podpora príjmu počas fázy prevádzky elektrárne HPC. Spojené kráľovstvo najprv oznámilo investičnú zmluvu, ktorá bola definovaná ako skorá forma rozdielovej zmluvy. Z dôvodu, že rokovania medzi Spojeným kráľovstvom a spoločnosťou, ktorá úplne vlastnila príjemcu v čase tohto rozhodnutia, EDF Energy plc (ďalej len „EDF“), trvali dlhšie, ako sa predpokladalo, investičná zmluva bola úplne nahradená rozdielovou zmluvou. EDF je dcérska spoločnosť francúzskej energetickej spoločnosti Electricité de France v Spojenom kráľovstve.
- (7) Príjmom je spoločnosť NNB Generation Company Limited (ďalej len „NNBG“), ktorú v čase rozhodnutia v plnej miere kontrolovala EDF. Rozdielová zmluva je súkromnoprávna dohoda medzi spoločnosťou NNBG a protistranou rozdielovej zmluvy, spoločnosťou Low Carbon Contracts Company Ltd. Medzi ministrom a akcionármi NNBG bude podpísaná osobitná dohoda. Táto osobitná dohoda sa bude týkať len častí podmienok transakcie, najmä podmienok súvisiacich s možnými udalosťami spôsobujúcimi odstavenie a mechanizmami podielu na zisku.

<sup>(1)</sup> Ú. v. EÚ C 69, 7.3.2014, s. 60.

- (8) NNBG dostane na základe rozdielovej zmluvy sumu príjmov, ktorá bude určená súčtom veľkoobchodnej trhovej ceny, za ktorú predáva elektrinu, a vyrovnania, ktoré zodpovedá rozdielu medzi vopred stanovenou realizačnou cenou a referenčnou cenou pozorovanou v predchádzajúcom referenčnom období.
- (9) Keď je referenčná cena nižšia ako realizačná cena, protistrana rozdielovej zmluvy zaplatí rozdiel medzi realizačnou cenou a referenčnou cenou, čím sa zabezpečí, že NNBG bude v konečnom dôsledku v závislosti od svojej predajnej stratégie a objemu produkcie, dosahovať pomerne stabilné výnosy. Naopak, keď bude referenčná cena vyššia ako realizačná cena, NNBG bude musieť zaplatiť rozdiel protistrane rozdielovej zmluvy. NNBG bude teda aj v tomto prípade dosahovať pomerne stabilné výnosy.
- (10) Referenčná cena je vážený priemer veľkoobchodných cien, ktoré Spojené kráľovstvo stanovuje pre všetkých prevádzkovateľov podporovaných rozdielovou zmluvou. V prípade spoločnosti NNBG je relevantnou referenčnou cenou trhovú referenčnú cenu základného odberu, ktorá platí pre všetkých výrobcov elektriny pre základný odber <sup>(1)</sup>.
- (11) Trhová referenčná cena základného odberu je v súčasnosti stanovená tak, že sa používajú denné údaje o cenách vykazované združením London Energy Broker's Association (Londýnske združenie energetických maklérov – LEBA) a komoditnou burzou NASDAQ OMX vo vzťahu k cene za nákup elektriny jedno obdobie (t. j. šesť mesiacov) pred dodávkou <sup>(2)</sup>.
- (12) Trhová referenčná cena základného odberu sa vypočítava jedenkrát za obdobie tesne pred každým obdobím, pričom sa berie do úvahy aritmetický priemer denných cien jedno obdobie pred dodávkou zverejnených každý deň predchádzajúceho obdobia. Tento priemer sa váži na zabezpečenie toho, aby objem obchodovaný v každom referenčnom indexe dostal primeranú váhu.
- (13) NNBG bude povinná zachovávať vopred stanovenú minimálnu úroveň výkonu, ale nie je viazaná vyrábať vopred stanovenú úroveň produkcie. Od elektrárne sa konkrétne očakáva, že bude fungovať s 91 % faktorom zaťaženia. Ak by NNBG nedosiahla tento faktor zaťaženia, nepriamo by to znamenalo nedosiahnutie úrovne výnosov, ktorú očakáva, že z projektu dosiahne.
- (14) NNBG dostane vyrovnanie na základe svojej vymeranej produkcie až do maximálnej úrovne produkcie (hranice), ktorá bude určená v rozdielovej zmluve. Za produkciu predanú na trhu nad túto hranicu nebude poskytnutá žiadna platba. Elektrina vyprodukovaná spoločnosťou NNBG sa potom predá na trh.

### 2.1.1. Celkové fungovanie mechanizmu rozdielovej zmluvy

- (15) Rozdielová zmluva bude uzatvorená s protistranou rozdielovej zmluvy, t. j. so subjektom financovaným kolektívne na základe právnej povinnosti všetkých licencovaných dodávateľov.
- (16) Uzatvorenie konečnej zmluvy závisí od konečného rozhodnutia EDF/NNBG o investíciách, ako aj od dohodnutia podmienok financovania (vrátane podmienok dlhovej záruky vlády Spojeného kráľovstva) a konečných schválení strán.
- (17) V rámci rozdielovej zmluvy sú licencovaní dodávatelia spoločne zodpovední za akékoľvek záväzky vyplývajúce zo zmluvy a protistrana zmluvy je zodpovedná len do miery, v akej jej boli prevedené prostriedky od licencovaných dodávateľov alebo od vlády Spojeného kráľovstva. Každý dodávateľ bude zodpovedný na základe svojho podielu na trhu, ktorý je vymedzený vymeranou spotrebou elektriny. Na základe tohto rámca minister v prípade nedodržania platobných záväzkov vymenuje inú protistranu, vyberá platby od iných dodávateľov alebo platí priamo výrobcom.

<sup>(1)</sup> Výroba pre základný odber je typická pre elektrárne, ktoré sú schopné vyrábať nepretržite, a preto sa na ne možno kedykoľvek spoľahnúť pri uspokojovaní hlavnej časti dopytu. Jadrové elektrárne sú výrobcami základného odberu a vyznačujú sa aj pomerne nízkymi variabilnými nákladmi, preto sú zvyčajne na popredných miestach krivky ponuky.

<sup>(2)</sup> Vzorec používaný v rámci rozdielovej zmluvy je takýto:

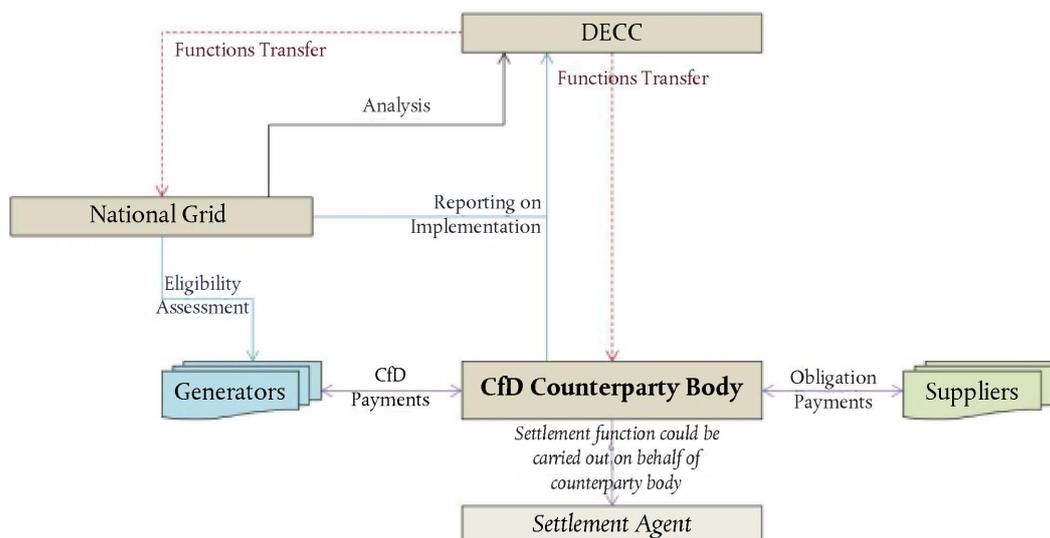
$$\sum_{i=1}^d \left( \frac{\sum_{j=1}^e (BP_{ij} \times BQ_{ij})}{\sum_{j=1}^e (BQ_{ij})} \right) \times \frac{1}{N_d}$$

Pričom „d“ je počet obchodných dní predchádzajúceho obdobia, „e“ je počet zdrojov, „BP“ je cena za deň na zdroj a „BQ“ je objem za deň na zdroj.

- (18) Protistrana v samostatnom kroku udeľuje zúčtovaciemu agentovi právomoc na výber príjmov (t. j. právomoc na výber platieb od dodávateľov) na jednej strane a záväzok vykonávať platby výrobcom a prijímať od nich platby na druhej strane. Vláda Spojeného kráľovstva plánuje vymenovať dcérsku spoločnosť subjektu Exelon (t. j. orgán, ktorý v súčasnosti pôsobí v Spojenom kráľovstve ako zúčtovací agent a ktorý je v úplnom vlastníctve prevádzkovateľa prenosovej sústavy Spojeného kráľovstva – National Grid) ako zúčtovacieho agenta.
- (19) Protistrana výrobcu bude môcť v rámci rozdielovej zmluvy prijímať rozhodnutia a vykonávať diskrečnú právomoc, napríklad rozhodnutím o tom, že výrobca si plní svoje záväzky alebo musí poskytnúť kolaterál na zaručenie svojich platieb v rámci schémy či upustiť od určitých požiadaviek, a to v závislosti od konkrétnych podmienok na trhu. Vláda Spojeného kráľovstva zamýšľa poskytnúť ďalšie usmernenie o parametroch, ktoré by mohli obmedziť diskrečnú právomoc protistrany prijímať rozhodnutia týkajúce sa fungovania rozdielovej zmluvy.
- (20) Na obrázku 1 je vysvetlené, aké sú príslušné úlohy jednotlivých subjektov vo fungovaní systému rozdielovej zmluvy.

Obrázok 1

### Úlohy a povinnosti v systéme rozdielovej zmluvy



Zdroj: Orgány Spojeného kráľovstva.

#### 2.1.2. Podmienky rozdielovej zmluvy

- (21) Spojené kráľovstvo a EDF si dohodli podmienky rozdielovej zmluvy. Tieto podmienky budú pred konečným podpísaním zmluvy a konečným rozhodnutím spoločnosti EDF o investíciách vyjadrené v dlhodobej zmluve.
- (22) Mnohé z dohodnutých podmienok odrážajú podmienky rozdielových zmlúv pre iné technológie, najmä technológie výroby energie z obnoviteľných zdrojov. Tieto podmienky sú verejné <sup>(1)</sup>. Ostatné podmienky sú špecifické pre rozdielovú zmluvu týkajúcu sa HPC.
- (23) Podľa dohodnutých podmienok bude realizačná cena stanovená na 92,50 GBP za MWh v nominálnych cenách roku 2012. Ak bude prijaté investičné rozhodnutie vybudovať novú jadrovú elektráreň Sizewell C, realizačná cena sa s použitím rovnakej štruktúry a pri umožnení spoločne znášať niektoré náklady na reaktory HPC zmení na 89,50 GBP za MWh, opäť v nominálnych cenách roku 2012.

<sup>(1)</sup> Dostupné na tejto adrese: [https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/267649/Generic\\_Cfd\\_-\\_Terms\\_and\\_Conditions\\_518596495\\_171\\_.pdf](https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/267649/Generic_Cfd_-_Terms_and_Conditions_518596495_171_.pdf).



- (24) Realizačná cena bude plne indexovaná na index spotrebiteľských cien, ako je to aj v prípade iných rozdielových zmlúv. Úprava o index spotrebiteľských cien sa bude vykonávať ročne s referenčným dátumom november 2011. Realizačná cena bude každý rok upravená v prvý deň obdobia podľa najnovšieho dostupného indexu spotrebiteľských cien zverejneného Národným štatistickým úradom za február.
- (25) Pokiaľ ide o obdobie trvania rozdielovej zmluvy, definitívny dátum začatia bude plánovaná lehota na uvedenie každého reaktora do prevádzky, čo je [...] (\*) rokov od dohodnutého plánovaného dátumu uvedenia do prevádzky. Po tomto dátume začne plynúť obdobie trvania rozdielovej zmluvy bez ohľadu na to, či bude elektrárne v prevádzke alebo nie.
- (26) Dátum dokončenia je [...] výročie posledného dňa plánovanej lehoty na uvedenie do prevádzky pre druhý reaktor. Ak k dátumu dokončenia alebo do dátumu dokončenia nebude uvedený do prevádzky žiadny reaktor, protistrana rozdielovej zmluvy môže ukončiť zmluvu. Dátum dokončenia možno posunúť z dôvodu vyššej moci alebo ťažkostí s pripojením.
- (27) Budú zriadené dva mechanizmy podielania sa na zisku. Prvý bude pre stavebné náklady (1) a v jeho rámci sa stanoví, že:
- prvých [...] zisku z výstavby (nominálna hodnota) sa rozdelí podľa pomeru 50 : 50, pričom 50 % zisku pôjde protistrane rozdielovej zmluvy a 50 % pre NNBG, a
  - akýkoľvek zisk z výstavby presahujúci [...] (nominálna hodnota) sa rozdelí podľa pomeru 75 : 25, pričom 75 % zisku pôjde protistrane rozdielovej zmluvy a 25 % pre NNBG.
- (28) Druhý mechanizmus podielu na zisku vychádza z miery návratnosti kapitálu. Boli stanovené dve prahové hodnoty (1):
- (29) prvá prahová hodnota stanovená na úrovni predpokladanej vnútornej miery návratnosti kapitálu vypracovanej v čase tohto rozhodnutia podľa najnovšieho finančného modelu (2) alebo 11,4 % na základe viazaného kapitálu a v nominálnom vyjadrení. Akékoľvek zisky nad touto úrovňou sa rozdelia medzi protistranu rozdielovej zmluvy vo výške 30 % a NNBG vo výške 70 %.
- (30) Druhá prahová hodnota je stanovená ako vyššia hodnota z 13,5 % v nominálnom vyjadrení alebo 11,5 % v reálnom vyjadrení (deflovaná na základe indexu spotrebiteľských cien) podľa rovnakého modelu ako v uvedenom písmene a). Akékoľvek zisky nad touto prahovou hodnotou sa delia medzi protistranu rozdielovej zmluvy vo výške 60 % a NNBG vo výške 40 %.
- (31) Stanovia sa dva dátumy novej kalkulácie prevádzkových nákladov. Prvý dátum nastane po 15 rokoch od dátumu spustenia prvého reaktora a druhý po 25 rokoch. Dátumy novej kalkulácie prevádzkových nákladov predstavujú spôsob zmiernenia dlhodobých rizík týkajúcich sa nákladov pre obidve strany a povedú k zmenám realizačnej ceny obidvoimi smermi. Tento mechanizmus umožní zvýšenie alebo zníženie realizačnej ceny na základe známych skutočných nákladov a revidovaných predpokladaných budúcich nákladov pre tieto riadkové položky prevádzkových nákladov, v každom jednotlivom prípade úplne a výlučne tak, ako si to vyžaduje pokračujúce fungovanie elektrárne:
- doplňanie jadrového paliva v počítačovej fáze;
  - poistenie;
  - poplatky úradu Office for Nuclear Regulation (Úrad pre jadrovú reguláciu);
  - dane z podnikania;
  - určité poplatky za prenos;
  - zmeny nákladov na strednoaktívny odpad/likvidáciu vyhoretého paliva zapríčinené zmenami ceny za prenos odpadu v rámci zmluvy o prenose odpadu;
  - zmeny nákladov na nakladanie s vyhoretým palivom a nákladov na vyradovanie z prevádzky;
  - prevádzkové náklady a náklady na údržbu;
  - náklady na prestavby a peňažné prevádzkové náklady odpočítané ako náklady vo výkaze ziskov a strát elektrárne v súlade s medzinárodnými štandardami finančného výkazníctva a všetky vzniknuté kapitálové výdavky.

(\*) Obchodné tajomstvo.

(1) Podrobný opis záväzku je uvedený v prílohe C.

(2) Najmä model HPC IUK [...].

- (32) Z novej kalkulácie budú vylúčené všetky náklady súvisiace so záležitosťami týkajúcimi sa návrhu, prevádzky mimo nákladov v primeranej a rozumnej norme, dostupnosti alebo kapacity elektrárne, kapitálových výdavkov okrem tých na údržbu, výdavkov na novú konštrukciu (mimo existujúcej budovy), financovania a určité náklady na prenos odpadu.
- (33) Revidované odhadované náklady použité pri novej kalkulácii prevádzkových nákladov budú založené na správe, ktorú vypracuje NNBG a odsúhlasí protistrana rozdielovej zmluvy a v ktorej budú brané do úvahy referenčné náklady prevzaté z iných jadrových elektrární, ktoré používajú technológiu európskeho tlakovodného reaktora, a ďalších jadrových elektrární, ktoré používajú technológiu tlakovodného reaktora, v Severnej Amerike a EÚ, a ktoré v každom prípade primerane a rozumne fungujú. Úprava realizačnej ceny sa vypočíta vo vzťahu k hornej polovici referenčných nákladov.
- (34) Realizačná cena bude znížená (alebo sa protistrane rozdielovej zmluvy vykonajú jednorazové platby alebo súbor ročných platieb) na zohľadnenie zmien výšky dane, ktorú má platiť NNBG, v okolnostiach súvisiacich s financovaním akcionárov a daňovou štruktúrou spoločnosti NNBG. V tejto súvislosti nebude povolené žiadne zvýšenie.
- (35) Po začatí prevádzky elektrárne sa na základe oficiálneho prehodnotenia zo strany hodnotiaceho úradu jednorazovo výhľadovo upraví realizačná cena o dane z podnikania. Následné zmeny daní z podnikania sa uskutočnia pri novej kalkulácii prevádzkových nákladov.
- (36) NNBG bude musieť okrem poskytovania informácií predpokladaného vo všeobecných štandardných podmienkach rozdielovej zmluvy poskytnúť určité záruky pre náklady projektu, pokiaľ ide o informácie uvedené v údajoch a modeloch predkladaných vláde Spojeného kráľovstva. V zmluve bude stanovené používanie dohodnutého finančného modelu na určenie rôznych realizačných cien a iných úprav potrebných na základe jej podmienok.
- (37) NNBG bude chránená a môže vymáhať niektoré náklady na kvalifikačné zmeny právnych predpisov.
- (38) Kvalifikačná zmena právnych predpisov je diskriminačná zmena právnych predpisov, špecifická zmena právnych predpisov, špecifická daňová zmena právnych predpisov, iná zmena právnych predpisov alebo zmena regulačného základu, čo je v jednotlivých prípadoch nepredvídateľné.
- (39) Diskriminačná zmena právnych predpisov je zmena právnych predpisov, ktorej podmienky sa špecificky (a nie len nepriamo, či následne, alebo na základe neprimeraného účinku nejakej zmeny právnych predpisov, ktorá sa všeobecne uplatňuje) vzťahujú na projekt, elektrárne alebo NNBG, ale nie inak.
- (40) Špecifická zmena právnych predpisov je zmena právnych predpisov, ktorej podmienky sa špecificky (a nie len nepriamo, či následne, alebo na základe neprimeraného účinku nejakej zmeny právnych predpisov, ktorá sa všeobecne uplatňuje) vzťahujú na jadrové elektrárne alebo elektrárne, na ktoré sa vzťahuje rozdielová zmluva.
- (41) Špecifická daňová zmena právnych predpisov je i) zmena dane na urán alebo nová daň uložená na urán, alebo ii) zmena právnych predpisov či postupu HMRC, ktorá vedie k tomu, že daňové zaobchádzanie so spoločnosťou NNBG je menej výhodné ako daňové zaobchádzanie stanovené v určitých špecifických daňových zúčtovaniach HMRC.
- (42) Zmena regulačného základu nastáva, keď i) ONR (alebo nástupnícky regulačný orgán) už nereguluje elektrárne na základe posúdenia toho, či by bola obeť potrebná na zníženie rizika značne neúmernej prínosu, ktorý by sa dosiahol, alebo keď ii) príslušná agentúra pre životné prostredie (alebo nástupnícky regulačný orgán) už nepovažuje možnosť zníženia rizika v súvislosti s elektrárnou za akceptovateľné environmentálne riziko na základe zohľadnenia toho, či náklady na vykonávanie sú neúmernej environmentálnemu prínosu, ktorý zrealizuje.
- (43) Kompenzácia v súvislosti s kvalifikačnou zmenou právnych predpisov je splatná, až keď súhrnná suma všetkých nárokov vyplývajúcich z kvalifikačnej zmeny právnych predpisov presiahne 50 miliónov GBP v nominálnych a indexovaných cenách roku 2012. Dvojité náhrady nebudú povolené. Realizačná cena bude upravená iba raz pre konkrétnu kvalifikačnú zmenu právnych predpisov počas zvyšného obdobia trvania zmluvy s použitím dohodnutého finančného modelu alebo vypočítaním čistej súčasnej hodnoty potrebnej úpravy.
- (44) NNBG dostane podľa podmienok kompenzáciu v prípade „politického“ odstavenia elektrárne HPC (zo strany Spojeného kráľovstva, EÚ alebo medzinárodného príslušného orgánu), ktoré sa vykonalo z dôvodov iných ako z určitých dôvodov, ako sú zdravie, jadrová bezpečnosť, bezpečnosť, životné prostredie, jadrová doprava alebo jadrové bezpečnostné záruky (udalosť oprávňujúca odstavenie).

- (45) Kompenzáciu bude možné poskytnúť, aj keď bude elektrárňou odstavená pre okolnosti vyplývajúce z poistenia jadrovej zodpovednosti za škodu, a to aj vtedy, ak bude odstavená ako dôsledok toho, že vláda Spojeného kráľovstva neschválila alternatívne poistné dohody navrhnuté elektrárňou v prípade, že tak vláda Spojeného kráľovstva mala logicky urobiť a v prípade, že elektrárňou nemala k dispozícii iné schválené poistné možnosti.
- (46) Medzi ochranné opatrenia pre prípad udalosti oprávňujúcej odstavenie patrí, okrem vyplatenia kompenzácie protistranou rozdielovej zmluvy alebo vládou Spojeného kráľovstva, právo previesť NNBG vláde Spojeného kráľovstva (a právo vlády Spojeného kráľovstva požadovať prevod).
- (47) Udalosti majúce za následok ukončenie sa vzťahujú len na NNBG. Je na rozhodnutí protistrany rozdielovej zmluvy, či v prípade výskytu udalosti majúcej za následok ukončenie ukončí zmluvu.

## 2.2. ÚVEROVÁ ZÁRUKA

- (48) Projekt HPC a najmä NNBG nebudú mať prospech len z rozdielovej zmluvy, ale aj zo štátnej úverovej záruky na dlh, ktorý vydá (ďalej len „úverová záruka“).
- (49) Dlhopisy, ktoré budú vydané, budú podporené úverovou zárukou. Táto úverová záruka sa môže považovať za poistnú zmluvu, ktorá zaručuje včasné splatenie istiny a úrokov kvalifikovaného dlhu, čo môže dosiahnuť výšku až 17 miliárd libier <sup>(1)</sup>.
- (50) Úverovú záruku poskytne Infrastructure UK (ďalej len „IUK“), čo je oddelenie v rámci ministerstva financií Spojeného kráľovstva UK Treasury, ktoré dohliada na správu schémy záruk Spojeného kráľovstva. Úverová záruka je úverová obchodná platforma na dlhodobé financovanie HPC.
- (51) IUK sa domnieva, že transakcia je štruktúrovaná takým spôsobom, ktorý odôvodňuje klasifikáciu HPC do rizikovej kategórie ekvivalentnej BB+/Ba1. Poplatok za záruku bude na úrovni 295 bázičných bodov.
- (52) Dlhopisy, ktoré sa majú vydať ako súčasť štruktúry financovania, budú v rámci tejto schémy podporené zárukou, ktorú vydajú lordi komisári ministerstva financií Spojeného kráľovstva Treasury (ďalej len „ručiteľ“). Zahnutý bude aj preklenovací úver na výstavbu, ktorý poskytnú komerčné banky (a ktorý nebude zaručený v rámci schémy záruk Spojeného kráľovstva). Zvyšok kapitálu viazaného v transakcii poskytnú akcionári. Do finančnej štruktúry možno so súhlasom ručiteľa pridať ďalšie zdroje kapitálu.
- (53) Zdroje financovania sú v čase rozhodnutia naplánované takto:
- a) základný vlastný kapitál vo výške [...] GBP;
  - b) podmienený vlastný kapitál vo výške [...] GBP;
  - c) preklenovací úver na výstavbu až do [...] GBP;
  - d) dlhopisy vo výške [...] GBP.
- (54) Štruktúra financovania je nastavená tak, aby celkovú stratu znášal najprv základný vlastný kapitál, a až potom dlhopisy. Podmienený vlastný kapitál poskytuje ďalšiu zábezpeku, že nastane deň, keď bude ručiteľ uspokojený, že HPC bola okrem iného uvedená do prevádzky a je funkčná, a keď budú všetky potrebné rezervy financované v plnej výške (ďalej len „finančné dokončenie“).
- (55) Povinnosti akcionárov týkajúce sa vlastného kapitálu budú stanovené v dohode o príspevkoch na vlastný kapitál, ktorej zmluvnou stranou bude aj ručiteľ, a preto mu budú sľúbené záväzky podľa poskytnutého vlastného kapitálu.

<sup>(1)</sup> Emisia sa týka 16 miliárd libier počiatočného dlhu a ďalšej 1 miliardy libier dlhu týkajúceho sa úpravy Sizewell C na základe rozdielovej zmluvy (ďalej len „dlhopis SZC“).

- (56) Na zabezpečenie toho, aby vlastný kapitál v prípade nastania udalosti zlyhania absorboval stratu, ako je už opísané, zmluvné strany stanovili dve podmienky [podmienku základného scenára <sup>(1)</sup> a podmienku zlyhania FFS <sup>(2)</sup>], ktoré umožnia ručiteľovi požadovať, aby bol základný vlastný kapitál navýšený, alebo prípadne aby bol navýšený podmienený vlastný kapitál, t. j. bude okamžite poskytnutý a použitý na uspokojenie dlhopisov a súm splatných ručiteľovi. Touto kombináciou ustanovení má byť zabezpečené, aby riziku životaschopnosti technológie európskeho tlakovodného reaktora boli vystavení najmä akcionári a nie ručiteľ, pokiaľ nebudú objektívne dôkazy zabezpečujúce istotu na základe úspechu predchádzajúcich projektov, ako sú Flamanville 3 a Taishan 1.
- (57) Do splnenia podmienky základného scenára je obmedzená suma čerpaného dlhu, ktorý je minimálne: prahová hodnota dlhového medzníka relevantného pre medzník projektu a [...] percent základného vlastného kapitálu mínus rozvojový kapitál, t. j. [...] miliárd GBP. V tabuľke 1 je uvedený praktický príklad charakteristík vlastného kapitálu týkajúcich sa absorpcie straty:

Tabuľka 1

## Profil čerpania základného scenára a nespĺnená podmienka základného scenára

## Base Case Drawdown Profile

GBP bilion	Total Committed	Development Equity	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Cashflow												
Base Equity	<b>9,23</b>	1,69	—	—	—	—	—	—	2,10	2,52	2,09	0,83
Contingent Equity	<b>8,00</b>	N/A	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bonds	<b>16,00</b>	N/A	1,50	1,95	2,40	2,90	3,35	2,65	1,25	—	—	—
Balance Sheet												
Base Equity			1,69	1,69	1,69	1,69	1,69	1,69	3,79	6,31	8,39	9,23
Contingent Equity			—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bonds			1,50	3,45	5,85	8,75	12,10	14,75	16,00	16,00	16,00	16,00
Memo item												
Undrawn Base Equity			7,53	7,53	7,53	7,53	7,53	7,53	5,43	2,92	0,83	—
Undrawn Committed Equity			15,53	15,53	15,53	15,53	15,53	15,53	13,43	10,92	8,83	8,00

Source: UK Base Case

<sup>(1)</sup> Podmienka základného scenára je, že musia byť dostatočné dôkazy o tom, že Flamanville 3 dokončil obdobie skúšobnej prevádzky a že požiadavky ručiteľa týkajúce sa výkonu počas tohto obdobia boli splnené. Ručiteľ má možnosť predĺžiť dátum na splnenie podmienky základného scenára zvýšením sumy základného vlastného kapitálu a stanovením, že toto zvýšenie má využiť potrebnú úverovú podporu. Dátum podmienky základného scenára nemôže byť neskôr ako 31. decembra 2020.

<sup>(2)</sup> Podmienka zlyhania FFS je, že:

- [...];
- [...] a
- [...].

**Base Case Condition Not Met (by 31 December 2020)**

	Total	Development Equity	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Cashflow								
Base Equity	<b>1,69</b>	1,69	—	—	—	—	—	—
Contingent Equity	<b>7,97</b>	N/A	—	—	—	1,97	3,35	2,65
Bonds	<b>6,87</b>	N/A	1,50	1,95	2,40	2,90	—	—
Balance Sheet								
Base Equity			1,69	1,69	1,69	1,69	1,69	1,69
Contingent Equity			—	—	—	1,97	5,32	7,97
Bonds			1,50	3,45	5,85	6,78	6,78	6,78
Memo item								
Undrawn Base Equity			7,53	7,53	7,53	7,53	7,53	7,53
Cumulative Cap on Debt			1,50	3,43	5,85	6,78	6,78	6,78

Source: UK Base Case

Zdroj: Pripomienka IUK z 12. septembra 2014.

- (58) Po splnení podmienky základného scenára je hlavnou ochranou ručiteľa počas obdobia výstavby množstvo podmieneného vlastného kapitálu, ktorý možno čerpať na úhradu prekročených nákladov v medzníoch projektu, čím je obmedzená výška dlhu v akomkoľvek období.
- (59) Závazky akcionárov týkajúce sa základného vlastného kapitálu a podmieneného vlastného kapitálu budú v plnej miere úverovo podporené prostredníctvom nástrojov, ako sú napríklad záruky materskej spoločnosti, dokumentárne akreditívy alebo iná úverová podpora, ktoré sú pre ručiteľa prijateľné.
- (60) Akcionári poskytnú na podporenie svojich záväzkov voči spoločnosti NNBG a záväzkov spoločnosti NNBG fixný <sup>(1)</sup> a/alebo pohyblivý <sup>(2)</sup> záložný nárok <sup>(3)</sup> vrátane kvalifikovaného osobitného druhu záložného práva (floating charge) <sup>(4)</sup> na všetky svoje aktíva, majetok a podniky. NNBG a emitent dlhopisov, novozaložená účelovo vytvorená spoločnosť, poskytnú na podporenie svojich záväzkov každý rozsiahly fixný a/alebo pohyblivý záložný nárok vrátane kvalifikovaného osobitného záložného práva na všetky svoje aktíva, majetok a podniky. Záložný nárok bude v súvislosti s určitými dôležitými zmluvami podporený priamymi dohodami so zmluvnými stranami.

<sup>(1)</sup> Fixný záložný nárok je spojený s relevantným identifikovaným a konkrétnym aktívom ihneď po poskytnutí a dlžník nemôže disponovať so založeným aktívom ani s ním inak narábať bez súhlasu príjemcu.

<sup>(2)</sup> Pohyblivý záložný nárok sa poskytuje na meniacu sa triedu súčasných a budúcich aktív, ktoré patria dlžníkovi.

<sup>(3)</sup> Záložný nárok, ktorým sa príjemcovi udeľujú práva na založené aktíva. Záložné právo je formou záložného nároku, ktorým sa príjemcovi neprenášajú vlastnícke práva, ani právo držby. Záložné právo je zaťaženie založeného aktíva, ktorým je príjemcovi udelené právo využiť aktívum na jeho speňaženie s cieľom uhradiť zabezpečený dlh. Udeľuje príjemcovi spravodlivý majetkový záujem v aktíve, čím príjemca získava právo na privlastnenie si aktíva a uplatnenie výnosu z predaja na uhradenie zabezpečeného dlhu.

<sup>(4)</sup> Kvalifikovaný osobitný druh záložného práva (floating charge) na všetky (alebo v podstate všetky) aktíva spoločnosti, ktorý držiteľ tohto záložného práva oprávňuje vymenovať likvidátora alebo administratívneho správcu a ktorý je uvedený ako kvalifikovaný osobitný druh záložného práva na účely zákona o platobnej neschopnosti z roku 1986.

- (61) Z dôvodu osobitnej povahy transakcie a veľkého významu bezpečnosti sa pri vymáhaní záložného nároku zohľadní súhlas regulačného orgánu Spojeného kráľovstva pre bezpečnosť a skutočnosť, že dispozičné právo môže mať len subjekt, ktorý má alebo bude mať pre elektrárňu HPC licenciu na prevádzkovanie jadrovej elektrárne.
- (62) Záložným nárokom, ktorý poskytli akcionári, NNBG a emitent, sa má zabezpečiť, aby zabezpečené strany <sup>(1)</sup>:  
i) mali v prípade platobnej neschopnosti dlžníka maximálnu prednosť pred nárokmi nezabezpečených veriteľov príslušného dlžníka; ii) si zachovali možnosť nakladať so založenými aktívami a použiť výnosy z takéhoto predaja na uspokojenie nesplatených zabezpečených záväzkov, ak by to predstavovalo najlepší spôsob maximalizácie náhrad, a iii) uplatňovali v prípade platobnej neschopnosti maximálnu kontrolu nad akýmkoľvek dlžníkom a dosiahli riadiaci účel bezpečnosti vymenovaním administratívneho správcu príslušných obchodov a podnikov dlžníka.
- (63) Dlhopisy budú nezabezpečené záväzky emitenta a nebudú súčasťou žiadneho záložného nároku, ktorý poskytne emitent či iný člen skupiny spoločností HPC.
- (64) Pokiaľ ide o poradie veriteľov, výnosy z uplatnenia záložného nároku poskytnutého zo strany spoločnosti NNBG budú v praxi uplatnené v tomto poradí prednosti:
1. veritelia uprednostnení podľa právnych predpisov;
  2. náklady na uplatnenie (t. j. náklady správcov záložných nárokov a akéhokoľvek konkurzného správcu);
  3. veritelia FDP <sup>(2)</sup>;
  4. poskytovatelia preklenovacieho úveru na výstavbu;
  5. dlhopisy a ručiteľ;
  6. nezabezpečení veritelia NNBG;
  7. akcionári NNBG.
- (65) Toto poradie prednosti uplatnenia výnosov nemožno zmeniť bez súhlasu ručiteľa.
- (66) Financovanie transakcie je rozdelené na fázy podľa dosahovania medzníkov realizácie projektu.
- (67) V období po dátume, keď boli vydané maximálne množstvá dlhopisov (iných než dlhopisy SZC), bude poskytnutý základný vlastný kapitál podľa časového harmonogramu spoločne s podmieneným vlastným kapitálom na úhradu akýchkoľvek prekročených nákladov v súvislosti s týmto harmonogramom.
- (68) Dividendy akcionárom nie sú povolené pred finančným dokončením.
- (69) Orgány Spojeného kráľovstva argumentujú, že úverová záruka bude aj po finančnom dokončení naďalej chránená mnohými štrukturálnymi prvkami zmierňujúcimi riziko, ako aj prvkami založenými na dohovorech vrátane značných obmedzení toho, keď môžu byť vyplácané dividendy, a rezervy na dlhovú službu vo výške [...] mesačne (ktorá môže byť financovaná z peňažných prostriedkov, pohotovostného akreditívu alebo prijateľných záruk), čo by mohlo dosiahnuť výšku [...] miliárd GBP. Trhová norma vo financovaní projektov je údajne rezerva na dlhovú službu na obdobie 6 mesiacov.
- (70) Žiadosť o uplatnenie úverovej záruky po finančnom dokončení predpokladane vznikne len vtedy, keď:  
a) prevádzkový výkon a následne peňažné prostriedky dostupné na dlhovú službu sa veľmi podstatne odlišujú od očakávaného a b) táto odchýlka spotrebuje značnú rezervu na dlhovú službu zabezpečenú v štruktúre a uvedení skôr v texte.
- (71) Ak bude rezerva použitá na dlhovú službu (v akejkoľvek miere), musí byť doplnená do plnej výšky, kým budú vyplatené akékoľvek dividendy.

<sup>(1)</sup> Zabezpečené strany sú: ručiteľ, emitent a minister pre energetiku a zmenu klímy a Nuclear Decommissioning Fund Company Limited.

<sup>(2)</sup> Minister pre energetiku a zmenu klímy a The Nuclear Decommissioning Fund Company Limited, pokiaľ ide o opatrenia týkajúce sa odstavenia Hinkley Point C.

- (72) Orgány Spojeného kráľovstva argumentujú, že s ohľadom na súbor štrukturálnych ochrán pred zlyhaním a na prítomnosť spúšťacích udalostí a možných nápravných opatrení pred zlyhaním by potreba uplatnenia mala vzniknúť v obmedzených a nepravdepodobných okolnostiach. Ak by však uplatnenie bolo potrebné, okolnosti budú pravdepodobne neočakávané a vážne, a preto pre ne nebude vhodné pevné uplatnenie. IUK sa domnieva, že potrebuje pružnosť na zváženie svojich možností so zreteľom na udalosti, ako sa vyskytnú, aby mohlo najlepšie ochrániť svoje záujmy. IUK sa preto rozhodlo mať maximálny a pružný súbor možností uplatnenia spoločne s diskrečnou právomocou na určenie najvhodnejšieho spôsobu uplatnenia v relevantnom čase.
- (73) Komisii boli na posúdenie predložené hlavné finančné podmienky dohodnuté k dnešnému dátumu, pokiaľ ide o financovanie projektu HPC. Obsahujú dohodu strán o hlavných podmienkach dokumentov o financovaní, pričom konečná forma právnych návrhov ešte nie je k dátumu tohto rozhodnutia k dispozícii. Orgány Spojeného kráľovstva vyhlásili, že zvyšok podmienok, ako aj konečné dokumenty o financovaní budú obsahovať štandardné doložky, ktoré by pre podobný projekt požadoval akýkoľvek investor. Keďže Komisia nemala možnosť túto skutočnosť overiť, v prípade, že konečnými dokumentmi sa po akejkoľvek stránke zmení opatrenie, v podobe, v akej je v súčasnosti predstavené Komisii, orgány Spojeného kráľovstva budú musieť túto zmenu oznámiť Komisii.

### 2.3. DOHODA MINISTRA

- (74) V rozdielovej zmluve je stanovené, že investori spoločnosti NNBG budú mať nárok na kompenzáciu, ak by sa vláda Spojeného kráľovstva rozhodla odstaviť HPC z politických dôvodov (a nie z dôvodu obáv týkajúcich sa zdravia, bezpečnosti, životného prostredia, dopravy alebo ochranných opatrení). Tieto platby budú financované rovnako, ako sú financované platby v rámci rozdielovej zmluvy (t. j. prostredníctvom poplatku dodávateľa). K rozdielovej zmluve bude priložená dohoda ministra, ktorú uzavrie minister a investori spoločnosti NNBG.
- (75) V tejto dohode je stanovené, že ak protistrana po politickom odstavení nebude vyplácať investorom spoločnosti NNBG kompenzačné platby, minister zaplatí investorom dohodnutú kompenzáciu. V dohode nie sú stanovené ďalšie kompenzačné platby pre NNBG ani pre jej investorov.

### 3. PRIPOMIENKY ZAJAINTERESOVANÝCH STRÁN

- (76) Komisia dostala počas konzultácie o rozhodnutí o začatí konania, ktorá trvala do 7. apríla 2014, veľmi veľký počet odpovedí. Ďalej v texte sú opísané pripomienky relevantné na posúdenie štátnej pomoci.
- (77) Pripomienky zainteresovaných strán budú riešené v príslušných častiach posúdenia bez osobitnej zmienky o konkrétnej pripomienke.
- (78) So zreteľom na veľký počet odpovedí budú zoskupené podľa témy a opísané.

#### 3.1. PRIPOMIENKY PRIJATÉ K OPATRENIAM AKO SLUŽBE VŠEOBECNÉHO HOSPODÁRSKEHO ZÁJMU

- (79) Jeden respondent súhlasil s vládou Spojeného kráľovstva, že v opatreniach nie je zahrnutá štátna pomoc, a uviedol dôkazy predložené Spojeným kráľovstvom na podporu ich posúdenia ako služby všeobecného hospodárskeho záujmu.
- (80) Jedna strana argumentovala, že HPC dodáva službu všeobecného hospodárskeho záujmu, pretože poskytuje službu vo verejnom záujme na zabezpečenie krátkodobého, strednodobého a dlhodobého uspokojenia dopytu po energii, a že projekt sa vykonáva čistým a transparentným spôsobom, ktorý nevedie k žiadnej hospodárskej výhode pre žiadnu zo zúčastnených spoločností. HPC má zlepšiť aj bezpečnosť dodávok energie, a to znížením závislosti od dovážaných palív a znížením využívania fosílnych palív.
- (81) Spomedzi strán, ktoré namietali voči názoru Spojeného kráľovstva, že opatrenie nezahŕňa štátnu pomoc, jeden respondent poznamenal, že opatrenie nespĺňa kritériá Altmark, pretože rozdielová zmluva predstavuje len kompenzáciu za poskytovanie služby všeobecného hospodárskeho záujmu.
- (82) Viacerí respondenti poznamenali, že žiadne iné spoločnosti nemohli predložiť ponuku na projekt.

- (83) Viaceré strany argumentovali, že oznámené opatrenie nepatrí do rámca služieb všeobecného hospodárskeho záujmu, pretože Spojené kráľovstvo nevymedzilo jasne záväzok vyplývajúci zo služieb vo verejnom záujme, za ktorý poskytuje kompenzáciu, a nespĺňa podmienky na poverenie vykonávaním úlohy verejnej služby stanovené v článku 3 ods. 2 smernice Európskeho parlamentu a Rady 2009/72/ES<sup>(1)</sup>.
- (84) Viaceré strany poznamenali, že opatrenia pomoci sú nezlučiteľné s kritériami Altmark, podľa ktorých je výroba elektriny štandardnou hospodárskou činnosťou a teda jadrová energia by mala súťažiť s ostatnými zdrojmi elektrickej energie na liberalizovanom vnútornom trhu s elektrinou; opatrenie nemá za cieľ spoločný záujem; zdá sa, že neexistuje objektívne kritérium na odôvodnenie trvania 35 rokov; opatrenia pristupujú inak k jadrovej energii a k energii z obnoviteľných zdrojov; opatrenia vychádzajú z neznámych parametrov a chýba analýza nákladov a výnosov. Navyše skutočnosť, že jadrová energia môže zabezpečiť len elektrinu pre základný odber, znemožňuje jej využitie ako služby všeobecného hospodárskeho záujmu. Na záver, existuje značný potenciál nadmernej náhrady.

### 3.2. PRIPOMIENKY PRIJATÉ K EXISTENCIÍ POMOCI

- (85) Viacerí respondenti argumentovali, že opatrenia predstavujú štátnu pomoc, pretože zahŕňajú dvojstranné dohody medzi štátom a spoločnosťou; platby sú špecificky zamerané na cieľ výroby jadrovej energie; platby priamo zahŕňajú výdavky zo štátneho rozpočtu; a v zmluve je stanovená podpora a osobitné podmienky pre jadrovú energiu, ktoré presahujú akúkoľvek podporu pre energiu z obnoviteľných zdrojov.
- (86) Jeden respondent poznamenal, že zmena platby za odpad z jednotky na maximálnu prahovú hodnotu ceny za prenos odpadu bude zahŕňať pomoc a ďalšiu dotáciu pre nových prevádzkovateľov jadrových zariadení.

### 3.3. PRIPOMIENKY PRIJATÉ K CIEĽOM SPOLOČNÉHO ZÁUJMU, ZLYHANIAM TRHU A POTREBE ZÁSAHU ŠTÁTU

- (87) Pokiaľ ide o pozitívne odpovede, jeden respondent poznamenal, že jadrová energia môže významne prispieť k výrobe nízkouhlíkovej elektriny a môže pomôcť diverzifikovať odvetvie výroby elektriny. Poznamenal tiež, že aj keď jadrová energia nebude schopná poskytnúť všetku prídavnú kapacitu potrebnú v ďalších desaťročiach v Spojenom kráľovstve, pravdepodobne zohrá kritickú úlohu pri nahradení končiacaj jadrovej kapacity a uspokojení budúceho dopytu.
- (88) Viacerí respondenti argumentovali, že Spojené kráľovstvo je v inej pozícii ako ostatné členské štáty EÚ, pretože je ostrov a má obmedzenejší potenciál na prepojavacie vedenia. Akékoľvek porovnanie s Fínskom alebo Francúzskom by bolo neprimerané z dôvodu ich výrazne odlišnej trhovej štruktúry a prítomnosti dlhodobých hospodárskych dohôd v týchto členských štátoch na podporu výstavby jadrových elektrární. Spojené kráľovstvo by navyše nebolo schopné riadiť prerušovanú povahu energie z obnoviteľných zdrojov dovážaním veľkého objemu elektriny od svojich susedov, keď obnoviteľné zdroje neprodukujú energiu, a predávaním za dumpingové ceny na zmiernenie problémov spôsobených nadmernou výrobou, keď produkujú energiu. Zlyhania trhu v Spojenom kráľovstve týkajúce sa akéhokoľvek jednotlivého európskeho trhu s elektrinou budú preto vždy väčšie ako na európskej pevnine a budú si vyžadovať viac opatrení na svoju nápravu. Navyše podporením jadrovej energie sa zvýši diverzifikácia dodávok energie, čím sa posilní odolnosť energetického systému Spojeného kráľovstva.
- (89) Jeden respondent poukázal na špecifické zlyhanie trhu s jadrovou energiou, konkrétne na jej dlhé obdobie výstavby a obdobia prevádzky, ktoré vedú k návratnosti investícií presahujúcej 30 rokov, teda až po roku 2050. Aj z ponaučení získaných z výpadkov v určitých členských štátoch vyplýva, že spoliehanie sa na cezhraničné prepojenia je obmedzené a žiadny prevádzkovateľ prenosovej sústavy nevie zaručiť kapacitu prepojenia tak ako kapacitu v domácej sieti. Štátna pomoc pre projekt HPC môže menej narušovať hospodársku súťaž ako zavedenie iných opatrení, ako sú napríklad trhy s kapacitou.
- (90) Jeden respondent uviedol, že elektráreň HPC nebude narušovať cieľ zabezpečenia ochrany životného prostredia, pretože jej prevádzku budú starostlivo kontrolovať príslušné inštitúcie, ako napríklad úrad pre jadrovú reguláciu. HPC bude tiež dodržiavať predpisy o environmentálnych povoleniach z roku 2010.
- (91) Viaceré strany uviedli, že v súčasnosti existujú technológie na bezpečné uchovávanie jadrového odpadu.
- (92) Viaceré strany poznamenali, že súčasná kombinácia politík nepostačuje na stimuláciu investícií do jadrovej energie, najmä preto, že ceny za uhlík v rámci schémy obchodovania s emisiami (ETS) sú príliš nízke; program minimálnej ceny uhlíka Spojeného kráľovstva nezvýši ceny uhlíka dostatočne, aby stimulovali investície do jadrovej energie; a schéma záruk Spojeného kráľovstva sama osebe nepostačuje na podporenie investícií, keďže

<sup>(1)</sup> Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2009/72/ES z 13. júla 2009 o spoločných pravidlách pre vnútorný trh s elektrinou, ktorou sa zrušuje smernica 2003/54/ES (Ú. v. EÚ L 211, 14.8.2009, s. 55).



nie je zameraná na dlhodobú hospodársku životaschopnosť jadrovej energie. Na záver, emisná stopa jadrovej energie je podobná ako emisná stopa veternej energie a podstatne nižšia ako emisná stopa energie z morských obnoviteľných zdrojov energie, fotovoltaickej slnečnej energie a technológií využívajúcich biomasu.

- (93) Jedna strana argumentovala, že Spojené kráľovstvo podporuje energiu z obnoviteľných zdrojov, ale tieto technológie nie sú vhodné na poskytovanie elektriny pre základný odber, a pritom spoliehanie sa na plyn by zvýšilo závislosť Spojeného kráľovstva od fosílnych palív a vystavilo by ho geopolitickému riziku.
- (94) Jeden respondent uviedol, že Komisia by mala posúdiť čistý environmentálny prínos HPC v porovnaní so súčasným energetickým mixom v Spojenom kráľovstve. Na základe posúdenia pomocou týchto kritérií elektrárne HPC jasne poskytnú značný environmentálny prínos.
- (95) Viaceré strany uviedli, že členské štáty by si mali slobodne vyberať svoj vlastný energetický mix a poskytovať potrebné stimuly, bez ktorých by nefungovali účinné dlhodobé súkromné investície do nízkouhlíkovej výrobnéj kapacity. Komisia by nemala mať právomoc zasahovať do týchto rozhodnutí. Jadrové elektrárne majú tiež vysoké počiatočné kapitálové náklady a nízke hraničné prevádzkové náklady, čo spoločne s nedostatočnou koreláciou prevádzkových nákladov s trhovými cenami za elektrinu spôsobuje riziko, ktoré nemožno účinne preniesť na spotrebiteľov bez zásahu štátu.
- (96) Viaceré strany kritizovali bod 337 v rozhodnutí o začatí konania, najmä preto, že v Spojenom kráľovstve sa od liberalizácie trhu s energiou pred 20 rokmi neuskutočnili žiadne investície do nových jadrových elektrární. Pre súkromných investorov sťažuje tieto investície aj hrozba zmien vládnych politík či iné politické riziká.
- (97) Viaceré strany argumentovali, že kapitálové náklady predstavujú približne 75 % vyrovnaných nákladov na elektrinu<sup>(1)</sup> v porovnaní s 10 % až 15 % pre plyn vyrábaný bez zmiernujúcich opatrení. Ďalej bolo uvedené, že nákladová efektívnosť dekarbonizácie podľa vlastného modelu znamená úroveň 50 g CO<sub>2</sub>/kWh do roku 2030 (v porovnaní so súčasnou úrovňou približne 500 g CO<sub>2</sub>/kWh), ktorú je možné dosiahnuť za najnižšie náklady, len ak nová jadrová kapacita dosiahne významnú mieru penetrácie (napr. 11 až 18 GW). Súčasná hodnota prínosu rozsiahleho jadrového programu je 23 miliárd GBP. Dlhodobou zmluvou o jadrovej energii navyše zostane zachovaná efektívnosť dispečingu elektrickej energie, čo je významné pre jadrovú energiu a so zreteľom na ich nízke hraničné náklady aj pre obnoviteľné technológie.
- (98) Jeden respondent uviedol, že nepodporenie včasného rozvoja novej technológie, ako je európsky tlakovodný reaktor, by viedlo k menšej preferencii investorov pre túto technológiu v Spojenom kráľovstve a aj mimo neho.
- (99) Jeden respondent uviedol, že Zmluvu o Euratome nemožno uplatňovať nezávisle od súčasných politík Komisie, keďže v článku 40 tejto zmluvy sa vyžaduje, že Komisia musí pravidelne zverejňovať cieľové hodnoty pre jadrovú energiu, a že ciele tejto zmluvy možno plniť len v súlade s ostatnými ustanoveniami tejto zmluvy.
- (100) Jeden respondent poznamenal, že pred liberalizáciou umožňovali investície do jadrovej energie projekty podporovaných taríf, ktoré odstraňovali investičné riziká.
- (101) Jedna strana uviedla, že zdroje jadrového paliva sú rôznorodé a majú vysoké hodnotenie, pokiaľ ide o energetickú bezpečnosť.
- (102) Jedna strana poznamenala, že okrem jadrovej energie neexistujú žiadne osvedčené nízkouhlíkové technológie pre základný odber, ktoré by mali rovnaké kapacitné úrovne. Investori sú so zreteľom na profil politického rizika v Európskej únii čoraz opatrnejší pri viazaní mimoriadne veľkého kapitálu do nového systému výroby elektriny. Na záver, predpovede Komisie týkajúce sa investícií do novej jadrovej energie v období rokov 2027 – 2030 sú pre svoju neistotu otázne.
- (103) Viaceré strany poznamenali, že Spojené kráľovstvo nemá mechanizmus podobný fínskemu modelu spoločnosti Mankala (spoločné investície spoločností vyrábajúcich elektrinu a energeticky náročných odvetví), v rámci ktorého by bolo možné riadiť asymetriu medzi rizikom počiatočných kapitálových nákladov a dlhodobou cenou za okamžitú elektrinu.
- (104) Jedna strana poznamenala, že väčšina obnoviteľných technológií bola vynájdená na začiatku 90. rokov minulého storočia, z čoho na základe dôvodov vyspelosti technológií vyplýva, že ich podporovanie je menej oprávnené ako podporovanie jadrovej technológie.

(1) Vyrovnané náklady na elektrinu znamená úroveň nákladov na výrobu elektriny v rôznych technológiách, čoho cieľom je umožniť porovnanie týchto nákladov s uplatnením viacerých predpokladov.

- (105) Viaceré strany uviedli, že reaktory budú prevádzkyschopné najskôr v roku 2023, a preto elektrárň nebude môcť riešiť otázku bezpečnosti dodávok energie, ktorú Spojené kráľovstvo zdôrazňuje ako odôvodnenie opatrení.
- (106) Jedna strana poznamenala, že jadrová technológia neposkytne bezpečnosť dodávok energie, pretože výroba jadrovej energie je závislá od dovozu štiepneho jadrového materiálu. Ďalšia strana poznamenala, že v záujme zlepšenia bezpečnosti dodávok energie by sa malo menej spoliehať na dovážané palivá.
- (107) Jeden respondent uviedol, že politika vlády Spojeného kráľovstva v oblasti energetiky je politicky zaujatá a obmedzuje rozvoj veterných parkov na pevnine a slnečných elektrární.
- (108) Viacerí respondenti uviedli, že jadrová technológia zhoršuje bezpečnosť dodávok energie, pretože jej chýba pružnosť potrebná na vyváženie dodávok a dopytu v sieti z dôvodu neplánovaných zlyhaní, znížených mier kapacít či bežnej údržby. Jadrová energia má byť spojená tiež s nepredvídateľnými šokmi, ktoré si vyžadujú veľké množstvo rezervy, na rozdiel od variability vetra, ktorý je opisovaný ako vo veľkej miere dopredu predpovedateľný. Na záver, pre tých istých respondentov je jadrová energia zlý prostriedok aj na zníženie emisií, a to na základe výskumu, z ktorého vyplynulo, že v jadrovom cykle sa produkuje 9- až 25-krát viac CO<sub>2</sub> ako v prípade veternej energie.
- (109) Viacerí respondenti poznamenali, že príspevok jadrovej technológie k dekarbonizácii nie je na základe komparatívnych štatistických údajov významný.
- (110) Viaceré strany uviedli, že opatrením sa neposkytne žiadna energetická bezpečnosť, pretože sa ním nenahradí stará kapacita dostatočne rýchlo a bude závisieť od zásob uránu, ktoré sa môžu minúť.
- (111) Viacerí respondenti argumentovali, že dotácie povedú k vytlačeniu iných, inovatívnejších a environmentálne menej škodlivých výrobných technológií a že tieto dotácie nie sú oprávnené a sú nezlučiteľné so zásadou „znečisťovateľ platí“. Budúce generácie budú znášať náklady vyplývajúce z tohto dlhodobého opatrenia.
- (112) Viacerí respondenti chceli zdôrazniť, že niektoré členské štáty a najmä Nemecko, Rakúsko, Írsko, Taliansko a ďalšie sú proti jadrovej energii a že iné členské štáty, ako napríklad Portugalsko, Dánsko, Estónsko alebo Grécko, nemajú jadrovú energiu, a preto v súvislosti s jadrovou energiou nemôže existovať spoločný cieľ.
- (113) Viacerí respondenti poznamenali, že technológia, ktorá potrebuje dotácie na 60 rokov a je oslobodená od všetkých priamych a nepriamych nákladov, ktoré spôsobuje, a vyžaduje 35-ročnú zabezpečenú zmluvu, sa nemôže považovať za životaschopnú.
- (114) Jedna strana vyhlásila, že neexistuje uspokojivý spôsob vyriešenia potreby likvidácie rádioaktívneho odpadu.
- (115) Jeden respondent uviedol, že Spojené kráľovstvo príliš uprednostňuje novú jadrovú energiu, keď urovnáva mnohé neistoty týkajúce sa likvidácie a poskytuje investorom istotu.
- (116) Viacerí respondenti kritizovali posúdenie rizika, ktoré vykonalo Spojené kráľovstvo, a uviedli, že Spojené kráľovstvo nezohľadnilo ani nezachytilo kaskádu neočakávaných havárií mimo „výhodiskových bodov návrhu“, ktoré sa stali vo Fukušime, a ďalšie vážne jadrové havárie. Kritizovali tiež tvrdenia, že v prípade najhoršej možnej predvídateľnej nehody/incidentu v HPC (vrátane teroristického útoku) by maximálna miera úniku mimo kontrolovanú oblasť nepresiahla 0,03 % zásob jadra reaktoru za deň.
- (117) Viacerí respondenti poznamenali, že nie je jasné, či Spojené kráľovstvo zobralo do úvahy vývoj nových technológií, ktoré zlepšujú pružnosť elektrickej siete (napr. dynamická cenotvorba, zmluvy na prerušiteľný odber alebo obmedzenie dynamického odberu v priemysle, agregácia služieb a optimalizácia dopytu domácností).
- (118) Jeden respondent kritizoval, aký význam prikladá Spojené kráľovstvo výrobe elektriny pre základný odber, keď sa zohľadnia zmeny, ktoré prebiehajú v odvetví energetiky a na základe ktorých možno spochybníť, či bude základný odber v polovici 20. rokov tohto storočia stále taký relevantný ako dnes. Čoraz dôležitejšia bude najmä pružnosť systému.
- (119) Viaceré strany uviedli, že HPC nebude prvá elektrárň svojho druhu, ale skôr piata alebo šiesta, keď sa zohľadnia elektrárne vo Fínsku a Francúzsku a dve ďalšie, ktoré sa vybudovali v Číne. Navyše podobné reaktory boli objednané vo Fínsku a Francúzsku bez poskytnutia štátnej pomoci.
- (120) Jedna strana uviedla, že solárne odvetvie bude schopné dodávať každý rok rovnaké množstvo elektriny, ako sa očakáva, že vyrobí HPC, a za porovnateľné náklady a že veterná energia získavaná na mori by mohla byť v roku 2020 alebo čoskoro potom lacnejšia ako jadrová energia.

- (121) Jedna strana argumentovala, že z vlastných údajov vlády Spojeného kráľovstva vyplýva, že nová jadrová energia nie je potrebná, čo je v rozpore s viacerými dokumentmi a prejavmi, v ktorých sa nesprávne tvrdí, že dopyt po elektrine by sa mohol zdvojnásobiť alebo aj strojnásobiť oproti vlastnému výskumu vlády týkajúcemu sa dlhodobého dopytu po elektrine a potrieb kapacity do roku 2025.

#### 3.4. PRIPOMIENKY PRIJATÉ K VHODNOSTI A STIMULAČNÉMU ÚČINKU OPATRENÍ

- (122) Pokiaľ ide o pozitívne odpovede, viacerí respondenti poznamenali, že jadrová energia môže významne prispieť k výrobe nízkouhlíkovej elektriny a môže pomôcť diverzifikovať odvetvie výroby elektriny. Poznamenali tiež, že aj keď jadrová energia nebude schopná poskytnúť všetku prídavnú kapacitu potrebnú v ďalších desaťročiach v Spojenom kráľovstve, pravdepodobne zohrá kritickú úlohu pri nahradení končiacej jadrovej kapacity a uspokojení budúceho dopytu.
- (123) Viacerí respondenti uviedli, že bez zásahu vlády by boli súkromné investície zamerané len na krátkodobé výnosy, čo by znemožňovalo vývoj novej jadrovej energie.
- (124) Jeden respondent uviedol, že prevádzkovatelia by bez pomoci nemali motiváciu na investovanie do nových jadrových elektrární a že úspešné uskutočnenie prvého projektu výrazne zníži náklady na nové projekty. Tvrdí tiež, že reaktory tretej generácie nemožno porovnávať s existujúcimi elektrárnami a že bez dlhodobého horizontu cenovej stability by súkromné investície do jadrovej energie neboli možné.
- (125) Viacerí respondenti vyhlásili, že program Spojeného kráľovstva výstavby nových jadrových elektrární povedie k významným prínosom v oblasti zamestnanosti v Spojenom kráľovstve a Európe.
- (126) Viacerí respondenti poznamenali, že pomoc umožní vysokošpecializovanej, kvalifikovanej pracovnej sile zachovať si svoje zručnosti a vyvinúť nové postupy, čo je dôležité aj na vyradovanie jadrových reaktorov z prevádzky, ktoré sú dnes v prevádzke. Poznamenali tiež pozitívny vplyv, ktorý pomoc bude mať pre prevádzkovateľov v dodávateľskom reťazci.
- (127) Viacerí respondenti poukázali na to, že podniky v Spojenom kráľovstve veľmi uprednostňujú rôznorodý energetický mix a že podporujú najmä jadrovú, veternú a vodnú energiu. Program Spojeného kráľovstva prinesie stabilnejšie investičné prostredie pre podniky, najmä pre veľkých používateľov elektrickej energie.
- (128) Viacerí respondenti poznamenali, že navrhnutý mechanizmus má v porovnaní so systémom zeleného certifikátu, ktorý sa v súčasnosti používa výlučne pre energiu z obnoviteľných zdrojov, výhodu obmedzenia nadmernej náhrady.
- (129) Viaceré strany uviedli, že štát má povinnosť stimulovať diverzifikačné rozhodnutia investorov, lebo liberalizované trhy nevedia internalizovať výhody bezpečnosti dodávok energie členských štátov.
- (130) Jedna strana kritizovala názor Komisie, že rozdielovými zmluvami sa odstraňuje väčšina trhových rizík, pretože výkupné sadzby sa všeobecne používajú v mnohých členských štátoch na podporu energie z obnoviteľných zdrojov a neexistuje žiadny dôvod na rozdielne zaobchádzanie s jadrovou energiou.
- (131) Viacerí respondenti argumentovali, že jadrová technológia nie je šetrná voči životnému prostrediu, nie je obnoviteľná ale konečná a je extrémne nákladná napriek tomu, že to je vyspelá technológia bez účinku získaných skúseností.

#### 3.5. PRIPOMIENKY PRIJATÉ K PRIMERANOSTI OPATRENÍ

- (132) Jedna strana poznamenala, že mechanizmus rozdielovej zmluvy zmierňuje riziko, pričom NNBG stále vystavuje základnému riziku a zamedzuje nadmernej náhrade, pretože platby sa realizujú, len keď je referenčná cena nižšia ako realizačná cena. Opatrením podielu na zisku z vlastného kapitálu bude takisto obmedzená nadmerná náhrada a NNBG nebude mať zaručenú pevnú úroveň príjmov či ziskov. Na záver, rozdielovou zmluvou sa stabilizujú ceny, čo povedie k lepšiemu investičnému prostrediu.
- (133) Viaceré strany argumentovali, že realizačná cena by sa mala porovnávať s cenou iných nízkouhlíkových technológií a nie s nákladmi plynární a mala by sa brať do úvahy skôr úroveň budúcich cien ako súčasné ceny.

- (134) Viaceré strany uviedli, že rozdielová zmluva pre HPC má obdobie trvania 35 rokov, pričom zmluvy pre energiu z obnoviteľných zdrojov majú kratšie obdobie trvania, zvyčajne najviac 15 rokov. Jadrová elektrárňa však bude fungovať 60 rokov, pričom zariadenia na výrobu energie z obnoviteľných zdrojov 20 – 25 rokov, z čoho vyplýva nižší pomer dotácií k prevádzkovej životnosti. Rozdielové zmluvy chránia Spojené kráľovstvo pred platením vyšších stavebných nákladov.
- (135) Jedna strana predložila hodnotenie nákladov, v ktorom je uvedené, že rozsah nákladov po prvej elektrárni výrazne klesne do roku 2030 na 60 – 75 GBP za MWh. Uviedla tiež, že realizačná cena oznámeného opatrenia je v rozsahu jej analýzy, t. j. 85 až 100 GBP za MWh.
- (136) Viaceré strany uviedli, že v súčasnosti sa za lacnejší považuje len malý počet technológií, z ktorých žiadna nevie zabezpečiť významné množstvá elektrickej energie v budúcnosti.
- (137) Viaceré strany poznamenali, že po zohľadnení nákladov celého systému energie z obnoviteľných zdrojov je jadrová energia pri realizačnej cene oznámenej Spojeným kráľovstvom omnoho lacnejšou možnosťou.
- (138) Jedna strana uviedla, že rozhodnutie Komisie vylúčiť jadrové projekty z používania mechanizmov typu rozdielovej zmluvy by mohlo mať významný potenciálny vplyv na schopnosť Úradu pre likvidáciu jadrových zariadení (NDA) realizovať riešenie pre civilné plutónium Spojeného kráľovstva. Uviedla tiež, že zaťaženie daňovníkov nákladmi súvisiacimi s nákladmi na odpad je minimálne/nepatrné z dôvodu opatrení vlády Spojeného kráľovstva.
- (139) Viacerí respondenti poznamenali, že investičná pomoc sa neodpočítava od prevádzkovej pomoci.
- (140) Jeden respondent uviedol, že na účely informovania verejnosti a parlamentného preskúmania musia byť prístupné všetky dohody a ich zmeny, ktoré ovplyvňujú financovanie, alebo praktické opatrenia týkajúce sa vyradovania z prevádzky, nakladania s odpadom a vyhoreným palivom a likvidácie. Poznamenal tiež, že kľúčové informácie o modelovaní nákladov neboli zverejnené.
- (141) Viaceré strany vyjadrili obavy, že Spojené kráľovstvo by mohlo poskytovať ďalšiu pomoc NNBG, a to aj vo forme režimu, ktorým je obmedzená zodpovednosť prevádzkovateľov jadrových zariadení. Niektoré strany sa domnievali, že alternatívne technológie k jadrovej technológii znášajú plnú zodpovednosť, a jadrová technológia pritom využíva režim obmedzenej zodpovednosti.
- (142) Ďalší typ podpory, ktorý bol uvedený ako potenciálne vyňatý z oznámenej pomoci, je podhodnotenie nákladov na nakladanie s jadrovým odpadom a jeho likvidáciu v rámci zmluvy o prenose odpadu, ktorú majú noví prevádzkovatelia jadrových zariadení uzavrieť na základe úmyslu Spojeného kráľovstva stanoviť to ako povinnosť. Niektoré strany podobne poznamenali, že údajný chýbajúci úplný výkaz nákladov na vyradovanie z prevádzky je v rozpore so zásadou „znečisťovateľ platí“.
- (143) Jeden respondent vyjadril na základe skúseností s modelmi európskeho tlakovodného reaktora vo Fínsku a Francúzsku obavy pre možné prekročenia nákladov.
- (144) Finančná podpora pre existujúcich prevádzkovateľov jadrových zariadení v Spojenom kráľovstve sa už v súčasnosti poskytuje prostredníctvom viacerých finančných nástrojov vrátane obmedzení zodpovedností, prijatia komerčných rizík, dotácií na náklady na likvidáciu jadrového odpadu a dotácií na náklady na boj proti teroristom.
- (145) Viaceré strany poznamenali, že pomoc povedie k tomu, že hospodárske riziko bude prenesené z podniku na daňovníkov, a k odkázanosti na určitého dodávateľa, čím sa zvýšia ceny energie na ďalších 35 rokov.
- (146) Viaceré strany argumentovali, že realizačná cena je príliš vysoká, keď HPC je najdrahšia elektrárňa, aká bola kedy vybudovaná. Narušenia povedú k ďalším nákladom.
- (147) Jedna strana uviedla, že posúdenie primeranosti nemôže byť konečné, kým nebudú úplne zverejnené ustanovenia o podiele na zisku a o opätovnom otvorení nákladov.
- (148) Jedna strana uviedla, že realizačná cena je vyššia ako cena, ktorú Nemecko platí za svoju veternú energiu získavanú na pevnine.
- (149) Jedna strana poznamenala, že je spravodlivé predpokladať, že neexistujú žiadne odôvodnené očakávania, že náklady európskeho tlakovodného reaktora výrazne klesnú, ak sa budú podporovať, a že uvedený reaktor nie je kvalifikovaný ako vznikajúca technológia.

- (150) Niekoľko strán argumentovalo, že viaceré vznikajúce technológie výroby energie z obnoviteľných zdrojov sa môžu ukázať ako omnoho nákladovo efektívnejšie než HPC a že v nedávnej správe organizácie Carbon Connect <sup>(1)</sup> sa odhaduje, že návratnosť pre EDF a ďalších investorov do HPC je s predpokladanou návratnosťou vlastného kapitálu v približnej výške 19 % až 21 %, omnoho vyššia ako v prípade iných projektov, vyššia ako predpokladaná návratnosť vlastného kapitálu v prípade projektov iniciatív súkromného investovania. Ak sa ďalej zohľadnia náklady na plné poistenie proti jadrovým katastrofám, hospodárske dôvody v prospech jadrovej energie v porovnaní s inými nízkouhlíkovými zdrojmi sú podstatne oslabené. Na záver, z nedávnej správy Výboru pre verejné účty Dolnej snemovne Spojeného kráľovstva a Úradu pre vyradovanie jadrových zariadení z prevádzky (NDA) vyplývajú náklady súvisiace s jadrovou energiou vyše 2,5 miliardy GBP ročne alebo 42 % celkového rozpočtu ministerstva pre energetiku a zmenu klímy (DECC).
- (151) Niekoľko strán argumentovalo, že existuje odôvodnené podozrenie z nadmernej náhrady.
- (152) Jedna strana vypočítala, že ak sa realizačná cena za 35 rokov prepočíta na ekvivalent 15-ročnej realizačnej ceny, bola by v približnej výške 117 GBP za MWh v reálnych cenách roku 2012 alebo o viac ako 20 % vyššia ako v prípade veternej energie získavanej na pevnine a o 10 % až 15 % vyššia ako v prípade biomasy. Mohlo by sa tiež predpokladať, že náklady na veternú energiu získavanú na pevnine sa do roku 2023 ešte znížia v dôsledku zvýšenej úrovne využívania, čím sa rozdiel ešte zväčší.
- (153) Viaceré strany poznamenali, že ceny za alternatívne technológie, a najmä za technológie obnoviteľných zdrojov v budúcnosti pravdepodobne ešte klesnú, čo povedie k relatívnej nadmernej náhrade pre projekt HPC.
- (154) Jedna strana uviedla, že Spojené kráľovstvo nešlo na trh a nehľadalo ekvivalentnú kapacitu či produkciu za rovnaké obdobie. Vo Francúzsku a Fínsku sa ceny za jadrovú energiu pohybujú v rozmedzí od 45 do 50 EUR za MWh. Zo správ finančných analytikov vyplýva, že EDF dosiahne ročnú vnútornú mieru návratnosti vlastného kapitálu od 25 % do 35 %. Na záver, rozdielové zmluvy spôsobujú, že jadrová energia dosiahne referenčnú cenu ľahšie ako energia z obnoviteľných zdrojov, a kombinácia minimálnej ceny uhlíka a trhu s kapacitou podporuje investície do novej jadrovej energie.

### 3.6. PRIPOMIENKY PRIJATÉ K MOŽNÉMU NARUŠENIU HOSPODÁRSKEJ SÚŤAŽE A OBCHODU MEDZI ČLENSKÝMI ŠTÁTMI

- (155) Pokiaľ ide o pozitívne odpovede, viaceré strany uviedli, že opatrenie nepovedie k žiadnemu významnému účinku na hospodársku súťaž alebo obchod medzi členskými štátmi, pretože výrazne neovplyvní blahobyt spotrebiteľov a nepovedie k vyšším maloobchodným cenám. NNBG bude vystavená aj trhovým silám a stimulom na súťaženie na veľkoobchodnom trhu s elektrinou.
- (156) Niekoľko strán uviedlo, že by mali byť stanovené rovnaké podmienky pre všetky nízkouhlíkové technológie, a preto dotácie pre novú jadrovú energiu by mali byť v súlade so súčasnými politikami podpory pre energiu z obnoviteľných zdrojov. Niekoľko strán argumentovalo, že by mala byť zachovaná technologická neutralita a teda jadrová technológia by nemala byť diskriminovaná.
- (157) Niekoľko strán poznamenalo, že opatrenia nemôžu vytlačiť investície do obnoviteľných zdrojov energie, keďže aj tie sú podporované rozdielovými zmluvami. Niektoré strany ďalej uviedli, že pomoc bude naopak pôsobiť opačne ako katalyzátor nových investícií do technológií na výrobu energie.
- (158) Jedna strana poznamenala, že HPC by podľa predpokladov mala mať inštalovanú kapacitu niečo vyše 3 GW, pričom celý trh Spojeného kráľovstva dosiahne čoskoro 80 GW. So zreteľom na to nie je deformácia trhu štátnou pomocou významná (napr. 4 %).
- (159) Niekoľko strán poznamenalo, že prírastky z alternatívnych technológií k novej jadrovej technológii nie sú schopné zabezpečiť dostatočne vysokú úroveň kapacity, aby sa mohli považovať za schodné možnosti. Najmä prírastky z reakcie na dopyt nemožno považovať za isté, energetická účinnosť si vyžaduje ďalšie politiky a prepojenie by mohlo poskytnúť kľúčový príspevok k efektívnemu využívaniu zdrojov, ale hlavné prekážky sú politické a regulačné.
- (160) Niekoľkí respondenti uviedli, že opatrenia narušia hospodársku súťaž. Stane sa to vytlačením alternatívnych technológií a najmä diskrimináciou či presunutím investícií do obnoviteľných technológií. Naruší sa tiež obchodovanie na vnútornom trhu, pretože dovozcovia nebudú schopní konkurovať dotovaným cenám za jadrovú energiu, čo povedie k umelým prebytkom v iných členských štátoch.
- (161) Jeden respondent poukázal na to, že pomoc naruší hospodársku súťaž medzi existujúcimi jadrovými elektrárnami a novými jadrovými elektrárnami, pretože nové budú dostávať prevádzkovú pomoc a existujúce nie. Iná strana poznamenala, že je potrebné zachovať technologickú neutralitu, a preto jadrová energia by nemala byť diskriminovaná.

<sup>(1)</sup> Leveque F a Robertson A, Future Electricity Series Part 3: Power from Nuclear, Carbon Connect, Policy Connect, Londýn, 2014.

- (162) Jedna strana poznamenala, že jadrové dotácie pravdepodobne zmenšia veľkosť trhu dostupného pre technológie obnoviteľných zdrojov energie, na ktorom sa môžu zúčastňovať, a zvýšia ťažkosti zriadenia novej kapacity výroby energie z obnoviteľných zdrojov v EÚ.
- (163) Jedna strana kritizovala odbornú štúdiu Prof. Greena a Dr. Stafella najmä preto, že ich metodika nie je vhodná na vykonanie analýz blahobytu či posúdenia narušenia; ich predpoklady nie sú vhodné na vyrovnanie sa s existenciou zlyhaní finančného trhu; predpoklad exogénnej povahy vážených priemerných kapitálových nákladov (WACC) nie je odôvodnený; a v štúdiu sa ignorujú ponaučenia, externality uhlíka, rôznorodosť dodávok a trhová sila.
- (164) Jedna strana poznamenala, že pomoc spôsobí nerovnováhu medzi úplnými nákladmi ostatných technológií výroby energie a jadrovou technológiou na úkor spotrebiteľov a daň bude podstatne vyššia. EDF tiež dosiahne dominantné postavenie na trhu s energiou v Spojenom kráľovstve, najmä ak by sa povolilo predĺženie hospodárskej životnosti existujúcich jadrových elektrární.
- (165) Jedna strana uviedla, že vyplácanie vyrovnání rozdielových zmlúv podľa vymeranej produkcie by mohlo narušiť trh, pretože výrobcovia by mohli elektrinu predávať aj za záporné ceny a spoliehať sa na rozdielovú zmluvu na dosiahnutie kladných výnosov.
- (166) Jedna strana argumentovala, že rozsah pomoci naruší investície do budúcich prepojavacích vedení, a to aj do prepojení medzi Škótskom a Islandom (geotermálna elektrická energia) a medzi Anglickom a severskými krajinami (geotermálna, veterná, prílivová elektrická energia).

### 3.7. PRIPOMIENKY PRIJATÉ K ÚVEROVEJ ZÁRUKKE

- (167) Niekoľkí respondenti poznamenali, že nemožno vylúčiť nadmernú náhradu, keďže balík pomoci zahŕňa okrem rozdielovej zmluvy aj úverovú záruku.

### 3.8. ĎALŠIE PRIJATÉ PRIPOMIENKY

- (168) Niekoľkí respondenti poukázali na diviaky, ktoré v marci 2013, 27 rokov po nehode v Černobyle, vyžarovali veľké množstvo radiácie. Niekoľkí respondenti požiadali o vykonanie druhej konzultácie, keď bude dokončené oznámené opatrenie.
- (169) Niekoľkí respondenti poukázali na to, že vláda Spojeného kráľovstva mala vo svojom predvolebnom vyhlásení sľúbiť, že sa na jadrovú energiu nebudú poskytovať žiadne verejné dotácie.
- (170) Jedna strana poznamenala, že Spojené kráľovstvo sa naďalej spolieha na to, čo nazýva úspešné dokončenie procesu spojeného s novou výstavbou, ale že pri vypracovaní plánov a určovaní jej nákladov prehliada významné neistoty týkajúce sa umiestnenia, zriadenia a prevádzkovania zariadenia na geologické ukladanie odpadu. Kritizovala tiež súčasné návrhy Spojeného kráľovstva týkajúce sa nakladania s odpadom a jeho likvidácie.

## 4. PRIPOMIENKY PRIJATÉ OD SPOJENÉHO KRÁĽOVSTVA

- (171) Spojené kráľovstvo zaslalo svoju odpoveď na rozhodnutie o začatí konania 31. januára 2014. V odpovedi Spojeného kráľovstva boli viaceré analýzy vrátane týchto:
- a) modelovanie ministerstva pre energetiku a zmenu klímy a analýza kontrafaktuálnych scenárov;
  - b) správa spoločnosti Oxera o zlyhaniach trhu, primeranosti a možných narušeniach hospodárskej súťaže;
  - c) štúdia spoločnosti Pöyry o možných narušeniach vnútorného trhu a alternatívach jadrovej energie;
  - d) správa spoločnosti Redpoint o vývoji odvetvia výroby elektriny v Spojenom kráľovstve;
  - e) opis procesu určovania nákladov a overovania, na ktorom sa podieľali spoločnosti KPMG a LeighFisher;
  - f) správa spoločnosti KMPG o možných narušeniach hospodárskej súťaže;
  - g) referenčné porovnávanie miery návratnosti.

(172) Spojené kráľovstvo vo svojej odpovedi všeobecne potvrdzuje tú istú pozíciu, akú uviedlo v oznámení. Najmä, že nová jadrová energia bude dôležitou súčasťou energetického mixu Spojeného kráľovstva, čo pomôže dosiahnuť zníženie emisií uhlíka, zabezpečiť a diverzifikovať dodávky elektriny za prijateľné náklady.

(173) Argumenty Spojeného kráľovstva sú bližšie popísané ďalej v texte.

#### 4.1. PRIPOMIENKY PRIJATÉ K EXISTENCIÍ ŠTÁTNEJ POMOCI A SLUŽBE VŠEOBECNÉHO HOSPODÁRSKEHO ZÁUJMU

(174) Spojené kráľovstvo tvrdí, že oznámené opatrenie nepredstavuje pomoc podľa kritérií Altmark, pokiaľ ide o rozdielovú zmluvu, a ani podľa oznámenia o záruke <sup>(1)</sup>, pokiaľ ide o záruku. Eventuálne, Spojené kráľovstvo sa naďalej domnieva, že pomoc je zlučiteľná na základe rámca pre služby všeobecného hospodárskeho záujmu <sup>(2)</sup>. Ak nie, pomoc je zlučiteľná podľa článku 107 ods. 3 písm. c) ZFEÚ.

(175) Pokiaľ ide o prvú podmienku Altmark, t. j. existencia služby všeobecného hospodárskeho záujmu, orgány Spojeného kráľovstva tvrdia, že vybudovanie elektrárne HPC podľa stanoveného časového harmonogramu a jej prevádzkovanie v rámci rozdielovej zmluvy predstavujú služby všeobecného hospodárskeho záujmu, ktorých cieľom je dosiahnuť všeobecné záujmy vlády Spojeného kráľovstva.

(176) Orgány Spojeného kráľovstva objasňujú vymedzenie služby všeobecného hospodárskeho záujmu. Služba všeobecného hospodárskeho záujmu údajne spočíva v zabezpečovaní investícií do novej jadrovej elektrárne a má sa realizovať do stanoveného termínu. Údajne by žiadny súkromný investor, ktorý pôsobí v súčasných trhových podmienkach, neinvestoval do novej jadrovej elektrárne do termínu stanoveného v rozdielovej zmluve. Orgány Spojeného kráľovstva tvrdia, že existujú významné zlyhania trhu, pokiaľ ide o vybudovanie novej jadrovej energie, ktoré odôvodňujú zriadenie služby všeobecného hospodárskeho záujmu.

(177) Podľa orgánov Spojeného kráľovstva je v smernici o elektrine <sup>(3)</sup> uznané, že v záväzkoch vyplývajúcich zo služieb vo verejnom záujme podľa článku 3 ods. 2 sa môže zohľadniť potreba zabezpečiť dlhodobú kapacitu na zaistenie bezpečnosti dodávok energie. Vraj nie je žiadny dôvod na obmedzenie tohto základu na záväzky vyplývajúce zo služieb vo verejnom záujme v súvislosti so zabezpečením výroby rezervnej kapacity. HPC údajne prispieje k dlhodobému plánovaniu Spojeného kráľovstva týkajúcemu sa bezpečnosti dodávok dlhodobým zabezpečením značnej výrobnéj kapacity, ako je stanovené v článku 3 ods. 2 smernice o elektrine, konkrétne na obdobie 35 rokov, keď bude na základe rozdielovej zmluvy vyplácané vyrovnanie. Skutočnosť, že pripojenie HPC do siete nemusí byť dostatočne včasné na vyriešenie novej nízkej úrovne kapacity pred rokom 2020, nie je rozhodujúca s ohľadom na dlhodobý horizont, čo sa líši od krátkodobého zamerania cieľa všeobecného záujmu. Skutočnosť, že Spojené kráľovstvo môže pred fungovaním elektrárne HPC čeliť obmedzeniam kapacity, údajne neoslabuje odôvodnenie tohto projektu. Spojené kráľovstvo by navyše bez ďalšieho zásahu malo naďalej obmedzené kapacity počas celého obdobia do roku 2020 a aj potom a muselo by vytvoriť energetický mix na sústavné riešenie týchto problémov.

(178) Investícia do novej kapacity jadrovej výroby, ktorá má byť dodaná a prevádzkovaná do stanoveného termínu, je svojím významným príspevkom k dlhodobej bezpečnosti dodávok nízkouhlíkovej elektriny pre Spojené kráľovstvo a svojím prevádzkovaním v rámci rozdielovej zmluvy zameraná na dosiahnutie všeobecného alebo verejného záujmu, ktorý možno označiť ako službu všeobecného hospodárskeho záujmu. Podľa vlády Spojeného kráľovstva novú kapacitu základného odberu a najmä jadrové projekty podniky, ktoré pôsobia v bežných trhových podmienkach, nezabezpečia v časovom horizonte dostatočnom na splnenie cieľov všeobecného záujmu Spojeného kráľovstva.

(179) Orgány Spojeného kráľovstva uviedli, že rozdielová zmluva sa má považovať za zmluvu, z ktorej pre NNBG vyplývajú konkrétne záväzky služieb vo verejnom záujme. Presné vymedzenie a povinný charakter záväzku vyplývajúceho zo služieb vo verejnom záujme v rámci služby všeobecného hospodárskeho záujmu pochádzajú z kombinácie prísnych doložiek určených na zabezpečenie, aby NNBG dodržala stanovený časový harmonogram, a zo skutočnosti, že keď už NNBG začne výstavbu, nebude z nej so zreteľom na mimoriadne vysoké stratené náklady, ktoré výstavba spôsobí, „cesta von“.

(180) Pokiaľ ide o druhú podmienku Altmark, orgány Spojeného kráľovstva tvrdia, že parametre na výpočet referenčnej ceny a možných úprav realizačnej ceny sú v zásade dohodnuté a budú stanovené objektívne a transparentne v rozdielovej zmluve predtým, ako nadobudne účinnosť.

<sup>(1)</sup> Oznámenie Komisie o uplatňovaní článkov 87 a 88 Zmluvy o ES na štátnu pomoc vo forme záruk (Ú. v. EÚ C 155, 20.6.2008, s. 10).

<sup>(2)</sup> Oznámenie Komisie o rámci Európskej únie pre štátnu pomoc vo forme náhrady za služby vo verejnom záujme (Ú. v. EÚ C 8, 11.1.2012, s. 15).

<sup>(3)</sup> Smernica 2009/72/ES z 13. júla 2009.

- (181) Pokiaľ ide o tretiu podmienku Altmark, orgány Spojeného kráľovstva tvrdia, že podľa judikatúry je rozsah kontroly zo strany Komisie, pokiaľ ide o nevyhnutnosť a primeranosť náhrady na účely tretej podmienky Altmark, so zreteľom na diskrečnú právomoc, ktorú majú členské štáty pri vymedzení úlohy služby všeobecného hospodárskeho záujmu a podmienok na jej vykonávanie, tiež obmedzený na zjavný omyl. <sup>(1)</sup> Orgány Spojeného kráľovstva sa domnievajú, že opatrenie je primerané a že mechanizmom rozdielovej zmluvy sa automaticky minimalizuje úroveň štátnej podpory, pretože vyrovnanie bude vyplatené, len ak bude referenčná cena nižšia ako realizačná cena, a reverzná platba bude vykonaná, keď bude referenčná cena vyššia ako realizačná cena. Rozdielová zmluva obsahuje viacero ochrán pred nadmernou náhradou.
- (182) Pokiaľ ide o štvrtú podmienku Altmark, orgány Spojeného kráľovstva sa domnievajú, že toto kritérium má zabezpečiť, aby kompenzácia poskytnutá za poskytovanie služby všeobecného hospodárskeho záujmu zodpovedala tomu, čo by bola normálna trhová odmena za takúto službu. V tomto prípade údajne nemá chýbajúca vhodná referenčná hodnota spôsobiť nemožnosť uplatnenia štvrtej podmienky Altmark. Komisia by mala údajne posúdiť existenciu výhody porovnaním s objektívnymi a overiteľnými prvkami, ktoré sú k dispozícii v tomto prípade. Orgány Spojeného kráľovstva sa domnievajú, že určovanie nákladov a overovanie, ktoré vykonali externí poradcovia na zabezpečenie toho, aby odhadované náklady spoločnosti NNBG na poskytovanie služby všeobecného hospodárskeho záujmu boli primerané, by mali postačovať na považovanie štvrtej podmienky Altmark za splnenú.
- (183) Pokiaľ ide o úverovú záruku, orgány Spojeného kráľovstva sa domnievajú, že neposkytuje podniku výhodu, keďže bude poskytovaná za komerčných podmienok v súlade so zásadou súkromného investora v trhovom hospodárstve. Vláda Spojeného kráľovstva sa domnieva, že úverová záruka a podmienky rozdielovej zmluvy slúžia na rozdielne účely. Účelom rozdielovej zmluvy je zabezpečenie dlhodobej zmluvnej dohody na zníženie neistoty týkajúcej sa veľkoobchodných trhových cien, pokiaľ ide o výkon podkladového aktíva, podobne ako komerčné úverové záruky od finančných poisťovateľov, umožňuje väčší prístup na trhy s dlhodobým dlhovým kapitálom. Cenotvorba a schválenie úverovej záruky zásadne závisia od rizika celého podkladového projektu vrátane podmienok rozdielovej zmluvy. Opačne to však neplatí: prítomnosťou záruky sa presúva profil rizika medzi investormi do dlhu a ručiteľom, ale nemení sa rizikový profil projektu. Vláda Spojeného kráľovstva si nemyslí, že projektová spoločnosť získa nejakú ďalšiu podporu z kombinácie rozdielovej zmluvy a úverovej záruky.
- (184) Pokiaľ ide o dohodu ministra o kompenzácií za politické odstavenie, Spojené kráľovstvo tvrdí, že všetky rozdielové zmluvy budú obsahovať ustanovenia o kompenzácií pre investorov v prípade udalosti oprávňujúcej odstavenie, ako je napríklad zmena právnych predpisov, na základe ktorej bude natrvalo odstavené celé zariadenie (v závislosti od technológie), alebo odmietnutie vlády Spojeného kráľovstva udeliť súhlas na opätovné spustenie zariadenia po uplynutí stanoveného obdobia po odstavení. Priama dohoda medzi ministrom a investormi spoločnosti NNBG je ďalšou a samostatnou dohodou, ktorá má fungovať ako ochrana pre ustanovenia o udalosti oprávňujúcej odstavenie. Touto dohodou je zabezpečené, aby v prípade, že protistrana po politickom odstavení nebude vyplácať investorom spoločnosti NNBG kompenzačné platby, minister zaplatí investorom dohodnutú kompenzáciu. Nie sú v nej stanovené ďalšie kompenzačné platby pre NNBG ani pre jej investorov.
- (185) Orgány Spojeného kráľovstva ďalej argumentujú, že dohoda bola potrebná, pretože jadrová energia znáša v súvislosti s politickým odstavením osobitné riziká.
- (186) Orgány Spojeného kráľovstva tvrdia, že ich zámerom nie je, aby ku každej rozdielovej zmluve bola priložená dohoda ministra, pretože to by sa malo riešiť pre každý projekt jednotlivo. Uvádzajú však, že je možné, že odôvodnenie priamej dohody sa môže vzťahovať na ďalšie projekty, aj na iné technológie – najmä, keď sú osobitne rozsiahle, kontroverzné a/alebo majú podobné opatrenia týkajúce sa vyradovania z prevádzky.
- (187) Podľa orgánov Spojeného kráľovstva majú kompenzačné platby účinne vrátiť investorov spoločnosti NNBG na ich počiatočnú pozíciu a nemali by sa považovať za štátnu pomoc.
- (188) Orgány Spojeného kráľovstva ďalej tvrdia, že ak opatrenie zahŕňa štátnu pomoc, mala by byť zlučiteľná s vnútorným trhom na základe rámca pre služby všeobecného hospodárskeho záujmu.
- (189) Investícia do novej jadrovej elektrárne, ktorá má byť dodaná a prevádzkovaná v stanovenom čase, a jej prevádzkovanie v rámci investičnej zmluvy na obdobie vyplácania vyrovnania 35 rokov predstavujú údajne službu všeobecného hospodárskeho záujmu. Ustanovenia rozdielovej zmluvy majú navyše prvky potrebné na poverovací akt a sú v nich stanovené príslušné záväzky vyplývajúce zo služieb vo verejnom záujme a úrovne kompenzácie.

<sup>(1)</sup> Vec T-17/02 Fred Olsen/Komisia, Zb. 2005, s. II-2031, bod 216 a vec T-289/03 BUPA a iní/Komisia, Zb. 2008, s. II-81, body 166 a 220.



- (190) Keďže obdobie poverenia v trvaní 35 rokov (čo predstavuje obdobie vyrovnávacích platieb) je údajne kratšie ako úplné obdobie odpisov HPC v trvaní 60 rokov, trvanie obdobia poverenia má byť so zreteľom na predmetnú službu všeobecného hospodárskeho záujmu oprávnené.
- (191) Pokiaľ ide o požiadavky verejného obstarávania, vláda Spojeného kráľovstva argumentuje, že Komisia mala predpokladať správnosť výberového procesu a rokovaní, pokiaľ z vyšetrovania nevyplynie, že proces bol chybný. Spojené kráľovstvo sa domnieva, že pravidlá verejného obstarávania stanovené v smernici Európskeho parlamentu a Rady 2004/17/ES <sup>(1)</sup> alebo v smernici Európskeho parlamentu a Rady 2004/18/ES <sup>(2)</sup> o pridelení verejných prác, zákaziek na dodávku tovaru alebo zákaziek na poskytovanie služieb sa neuplatňujú na predmetné opatrenie, pretože opatrenie nezahŕňa žiadne obstarávanie tovaru, prác či služieb v prospech vlády Spojeného kráľovstva či iného štátneho orgánu v zmysle týchto smerníc. Vláda Spojeného kráľovstva sa údajne z rovnakých dôvodov domnieva, že článok 8 smernice o elektrine nie je uplatniteľný na oznámené opatrenie. Orgány Spojeného kráľovstva uvádzajú, že postupy, ktoré doteraz vykonávala vláda Spojeného kráľovstva pri identifikovaní vhodných investorov v rámci programu reformy trhu s elektrinou boli v každom prípade založené na jasnom, transparentnom a nediskriminačnom rámci, ktorý je z hľadiska transparentnosti a nediskriminácie rovnocenný s postupom verejného obstarávania. Podrobné podmienky zmluvy podobné ako podmienky týkajúce sa HPC musia byť navyše údajne individuálne prerokované, aby sa zohľadnili charakteristiky konkrétnej investície.
- (192) Pokiaľ ide o diskrimináciu, ak by vláda Spojeného kráľovstva poskytovaním tej istej služby všeobecného hospodárskeho záujmu pre novú kapacitu jadrovej výroby poverila iný podnik, údajne by zabezpečila, aby sa na výpočet referenčnej ceny a realizačnej ceny použila rovnaká metodika. Presné podmienky jednotlivých investičných zmlúv sa však môžu líšiť z dôvodu jedinečných charakteristik produktu. Tieto možné obmeny by však boli objektívne motivované a nepredstavovali by diskrimináciu.
- (193) Pokiaľ ide o požiadavky týkajúce sa kompenzácie, orgány Spojeného kráľovstva tvrdia, že realizačná cena bola vypočítaná na základe predpokladaných stavebných a prevádzkových nákladov spoločnosti NNBG vrátane nezaručeného primeraného zisku, pričom náklady spoločnosti NNBG boli doložené a nezávisle overené.
- (194) Orgány Spojeného kráľovstva sa domnievajú, že nie sú potrebné žiadne ďalšie požiadavky, pokiaľ ide o opatrenie, pretože nepatrí do žiadnej kategórie prípadov stanovených pre služby všeobecného hospodárskeho záujmu, a preto údajne neexistujú dôvody na to, aby sa došlo k záveru, že opatrenie povedie k vážnym narušeniam hospodárskej súťaže na vnútornom trhu alebo v takejto miere ovplyvní obchod medzi členskými štátmi. Podobné služby sa vraj neposkytujú v konkurencii so službami všeobecného hospodárskeho záujmu, ani sa nepredpokladá, že ich bude v blízkej budúcnosti poskytovať súkromný sektor. Komisia vraj v predchádzajúcom rozhodnutí uznala, že verejná podpora v prospech odvetvia energetiky v zemepisne izolovanej krajine (Írsko) s obmedzeným prepojením s inými energetickými sieťami má obmedzený účinok na obchod a nie je v rozpore so záujmom Spoločenstva <sup>(3)</sup>. To isté sa údajne vzťahuje na odvetvie výroby elektriny v Spojenom kráľovstve.
- (195) Ďalšie pripomienky v odpovedi orgánov Spojeného kráľovstva:
- orgány Spojeného kráľovstva vo viacerých častiach svojej odpovede vysvetlili, že cieľom opatrenia je stimulovať alebo odblokovať investície do nízkouhlíkovej výroby elektrickej energie, najmä do novej jadrovej energie;
  - rozdielová zmluva HPC bola vypracovaná na umožnenie čo možno najefektívnejšieho odstránenia prekážok projektu a zahŕňa aj určitú ochranu pred niektorými rizikami, predovšetkým týkajúcimi sa neistoty okolo budúcich cien za elektrinu;
  - je mnoho spôsobov, ako môžu byť náklady spoločnosti NNBG vyššie, ako sa predpokladá, alebo jej tržby nižšie, ako sa predpokladá (napríklad ak nedosiahne plánovanú úroveň výroby alebo jej realizované ceny za predaj elektriny budú nižšie ako trhovú referenčnú cenu);
  - NNBG bude môcť predávať svoju elektrinu na trh na spotovom alebo na zmluvnom základe. Neexistuje žiadna požiadavka, že NNBG musí predávať len na spotový trh.

#### 4.2. PRIPOMIENKY PRIJATÉ K CIEĽOM SPOLOČNÉHO ZÁUJMU

- (196) Spojené kráľovstvo tvrdí, že sa snaží plniť spoločné ciele EÚ týkajúce sa dekarbonizácie, bezpečnosti a rôznorodosti dodávok energie za najnižšie náklady, a tak ako aj iné členské štáty stojí pred problémami v súvislosti s ich dosahovaním.

<sup>(1)</sup> Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2004/17/ES z 31. marca 2004 o koordinácii postupov obstarávania subjektov pôsobiacich v odvetviach vodného hospodárstva, energetiky, dopravy a poštových služieb (Ú. v. EÚ L 134, 30.4.2004, s. 1).

<sup>(2)</sup> Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2004/18/ES z 31. marca 2004 o koordinácii postupov zadávania verejných zákaziek na práce, verejných zákaziek na dodávku tovaru a verejných zákaziek na služby (Ú. v. EÚ L 134, 30.4.2004, s. 114).

<sup>(3)</sup> Pozri rozhodnutie Komisie z 30. októbra 2001, štátna pomoc č. N 6/A/2001 – Írsko K(2001) 3265 v konečnom znení, bod 56.

- (197) Spojené kráľovstvo poznamenáva, že energetická účinnosť, reakcia zo strany dopytu, prepojenie a lepšie fungovanie vyrovnávacích trhov sú dôležité, ale samotné nemôžu dosiahnuť tieto ciele napriek skutočnosti, že sa rozvíjajú. Spojené kráľovstvo zároveň tvrdí, že právomoc určiť energetický mix má členský štát a že sa rozhodlo, že jadrová energia bude súčasťou jeho energetického mixu.
- (198) Jadrová energia mu pomôže dosiahnuť dekarbonizáciu, pretože to je nízkouhlíková technológia a z posúdenia Spojeného kráľovstva vyplynulo, že to spoločne s obnoviteľnými zdrojmi energie a elektrárnami vybavenými na zachytávanie a ukládanie oxidu uhličitého patrí k nákladovo najefektívnejším spôsobom dosiahnutia dekarbonizácie.
- (199) Spoliehanie sa len na iné technológie by bolo riskantné. Spojené kráľovstvo konkrétne odhaduje, že v prípade neexistencie jadrovej energie by na uspokojenie dopytu v rovnakom čase okrem existujúcej alebo súčasnej plánovanej kapacity potrebovalo 14 GW veternej energie získavanej na pevnine, 11 GW veternej energie získavanej na mori alebo 5 GW z elektrární s plynovými turbínami s kombinovaným cyklom <sup>(1)</sup>.
- (200) Spojené kráľovstvo sa tiež domnieva, že rôznorodá skladba výroby je potrebná na dosiahnutie spoľahlivého a vyváženého elektroenergetického systému.
- (201) Na záver, Spojené kráľovstvo uvádza, že jeho politika v oblasti jadrovej energie je v súlade s presadzovaním cieľa spoločného záujmu podľa Zmluvy o Euroatome.

#### 4.3. PRIPOMIENKY PRIJATÉ K ZLYHANIAM TRHU A POTREBE ZÁSAHU ŠTÁTU

- (202) Spojené kráľovstvo tvrdí, že existuje kombinácia trhových zlyhaní, ktoré ovplyvňujú výrobu elektriny, konkrétnejšie nízkouhlíkovú výrobu, a najmä výrobu novej jadrovej energie.
- (203) Spojené kráľovstvo konkrétne uvádza tieto zlyhania trhu, ktoré sú všeobecne charakteristické pre trhy s elektrinou:
- externalita zvyškového uhlíka. Súčasná politika (vrátane systému EÚ obchodovania s emisiami, ETS, pre jeho nízku úroveň cien za kvóty na emisie uhlíka) neposkytuje dostatočnú dlhodobú istotu alebo dostatočne silné cenové signály na úplnú internalizáciu negatívnej externality, ktorou sa vyznačuje výroba elektrickej energie (t. j. simultánna výroba emisií uhlíka), čo sťažuje nové investície do jadrovej energie;
  - pozitívne externality, ktoré vedú k nedostatočnému zabezpečeniu istoty a rôznorodosti dodávok trhu. Dostupnosť elektrickej energie má verejnoprospešný charakter, čo vedie k stanoveniu nesprávnych cien za vzácnosť a v konečnom dôsledku k chýbajúcim peniazom – t. j. nedostatočnému zabezpečeniu výroby a bezpečnosti dodávok energie. Dôvodom je, že v rozhodnutiach o súkromných investíciách do výroby elektriny nie sú zohľadnené sociálne náklady možných výpadkov ani vplyv dostupnosti výroby na sieť a na iných používateľov siete, preto nie sú riziká a výhody jednotlivých technológií v súlade so sociálnym optimom, pričom plyn je prirodzene zaistený a všetky ostatné technológie sú penalizované, čo v konečnom dôsledku vedie k nižšej rôznorodosti dodávok;
  - nedostatočné stimuly na dosiahnutie prínosov z učenia pri využívaní nových a nevyspelých technológií. To vedie k nedostatočnému poskytovaniu investícií do technológií prvých svojho druhu a do nových technológií a
  - zlyhania finančného trhu, ktoré obmedzujú finančné prostriedky dostupné pre projekty v oblasti energetickej infraštruktúry. Na výrobu jadrovej energie nie je k dispozícii projektové financovanie, pretože trhy s prenášaním rizika sú neúplné a neexistujú žiadne nástroje na zaistenie pred týmito rizikami. Dlhodobé zmluvy na dodávanie elektriny sú na kratší čas ako investície, pričom volatilita cien je veľmi vysoká a dlhodobé odhady cien podliehajú vysokej úrovni neistoty.
- (204) Spojené kráľovstvo takisto uvádza, že existujú určité ďalšie zlyhania trhu, najmä pre jadrovú energiu, ktoré zhoršujú prekážky investovania do tejto technológie:
- vystavenie politickému riziku a
  - nezaistené vystavenie riziku spojenému s cenami za elektrinu, ktoré je omnoho vážnejšou verziou širšieho zlyhania trhu opísaného v predchádzajúcom texte v písmene d) z dôvodu mimoriadne vysokých úrovní investícií potrebných na výrobu jadrovej energie.

<sup>(1)</sup> Plynové turbíny s kombinovaným cyklom (CCGT) predstavujú modernú technológiu na výrobu elektriny využívajúcu plyn.

- (205) Spojené kráľovstvo poznamenáva, že tieto zlyhania trhu nie sú čisto teoretické, ako dokazuje skutočnosť, že v Spojenom kráľovstve neboli od liberalizácie trhu vykonané žiadne investície do nových jadrových elektrární.
- (206) Spojené kráľovstvo uvádza, že modelovanie uvedené v rozhodnutí o začatí konania, a najmä predpovede spoločnosti Redpoint a ministerstva Spojeného kráľovstva pre energetiku a zmenu klímy (DECC), z ktorých vyplýva, že nová jadrová energia sa dostane do siete v roku 2027 alebo v roku 2030, nie sú spoľahlivé.
- (207) Spojené kráľovstvo aktualizovalo svoje modely pomocou novších údajov, z ktorých vyplýva, že nová jadrová energia by bola dostupná na komerčnom základe najskôr v roku 2032 a možno až v roku 2050. Spojené kráľovstvo zdôrazňuje, že pri modelovaní sa nutne zjednodušuje realita a nemôžu sa brať do úvahy všetky riziká a neistoty, pred ktorými stoja investori v skutočnom svete.
- (208) Spojené kráľovstvo usudzuje, že spoliehanie sa len na trhové sily by znamenalo vystaviť sa riziku odloženia príspevku novej jadrovej energie k plneniu cieľov Spojeného kráľovstva o viaceré roky a možno za vyššie náklady. Dokonca aj krátke oneskorenia v trvaní troch až štyroch rokov by znamenali stratu v prosperite, ktorú Spojené kráľovstvo odhaduje až na 30 miliárd GBP.
- (209) Na záver, Spojené kráľovstvo namietá voči tomu, žeby sa na podobných trhoch realizovali iné projekty bez určitého štátneho zásahu či štátnej podpory.

#### 4.4. PRIPOMIENKY PRIJATÉ K VHODNOSTI A STIMULAČNÉMU ÚČINKU OPATRENÍ

- (210) Spojené kráľovstvo vo svojej odpovedi na rozhodnutie o začatí konania trvá na svojom názore, že rozdielová zmluva je najvhodnejší nástroj na zabezpečenie investícií do novej nízkouhlíkovej výroby, a najmä do výroby novej jadrovej energie.
- (211) Rozdielovou zmluvou sa má odstrániť neschopnosť účinne spoločne znášať alebo prenášať riziko cenovej volatility spôsobené neúplnými trhmi s prenášaním rizika a chýbajúcimi vhodnými zaisťovacími trhovými nástrojmi. Rozdielovými zmluvami sa má zmierniť riziko nezaistených veľkoobchodných cien znížením neistoty týkajúcej sa predajnej ceny vyrobenej elektriny, ktorú NNBG dostane. Rozdielová zmluva tým poskytuje dôveru, že po investícii bude dosiahnutá prijateľná úroveň návratnosti.
- (212) Spojené kráľovstvo poznamenáva, že rozdielovými zmluvami sa vyriešia zdôraznené zlyhania trhu za nižšie náklady pre spotrebiteľov v porovnaní s alternatívnymi mechanizmami, ako sú príplatky na štandardné výkupné ceny, pretože ohraničujú úroveň cien, a tým znižujú štátnu podporu, keď sú veľkoobchodné ceny vyššie ako realizačná cena. Zatiaľ čo v systéme pevných príplatkov na výkupné ceny sa vypláca rovnaká suma za každú jednotku elektriny bez ohľadu na úroveň veľkoobchodných cien, rozdielovými zmluvami sa zmiernuje riziko nadmernej náhrady v situácii vysokých veľkoobchodných cien.
- (213) Spojené kráľovstvo vyzdvihuje aj to, že rozdielová zmluva je nástroj založený na trhu, pretože sa od príjemcu vyžaduje, že musí predávať na trhu za bežné veľkoobchodné ceny. Tým sa teda zachovávajú komerčné stimuly pre NNBG, aby predávala svoju elektrinu v súlade s bežným fungovaním trhu. Konkrétne, ak by sa NNBG odchýlila od referenčnej ceny a predávala by elektrinu napríklad za cenu nižšiu ako referenčná cena, znížila by svoje tržby, pretože vyrovanie by sa vypočítalo na základe referenčnej ceny. Príjemcovia sú stále vystavení určitému konkurenčnému tlaku ostatných účastníkov trhu.
- (214) Vláda Spojeného kráľovstva trvá na názore, že kombinácia rozdielovej zmluvy a úverovej záruky je vhodný nástroj.
- (215) Podľa názoru Spojeného kráľovstva sa samotnou úverovou zárukou neznižuje neistota investorov, pokiaľ ide o budúce veľkoobchodné ceny, a Spojené kráľovstvo sa domnieva, že samotná úverová záruka by viedla k potrebe vyššej úrovne podpory, a tým k vyšším nákladom pre spotrebiteľov. Úverová záruka má riešiť ťažkosti so získaním dlhového kapitálu na kapitálových trhoch v značnej výške, ktoré sú potrebné na investície do novej jadrovej energie.
- (216) Úverovou zárukou sa držiteľom kapitálu neposkytuje pridaná ochrana pred rizikami projektu v porovnaní s tým, čo by pravdepodobne ponúkol trh, a preto ňou nie je uspokojená potreba nájsť kapitálových investorov. Investori nie sú pripravení viazať veľké sumy peňazí vo forme vlastného kapitálu a podmieneného vlastného kapitálu bez istoty výnosov, ktorú poskytuje rozdielová zmluva.
- (217) Spojené kráľovstvo na záver poznamenáva, že projekt HPC je jediný jadrový projekt v Spojenom kráľovstve vo fáze vhodnej na diskusiu, a preto nie je možné zriadiť skutočný konkurenčný proces.

## 4.5. PRIPOMIENKY PRIJATÉ K PRIMERANOSTI OPATRENÍ

- (218) Spojené kráľovstvo vo svojej odpovedi zastáva svoj názor, že realizačná cena bola stanovená na minimálnej úrovni možnej na stimulovanie žiadanych investícií a na základe starostlivého procesu určenia a overovania nákladov, posúdenia úrovne výnosov, ktoré by boli primerané pre investorov na zúčastnenie sa na projekte HPC, a náročného súboru rokovanií so spoločnosťou EDF.
- (219) Spojené kráľovstvo tvrdí, že investori do HPC znášajú v rámci rozdielovej zmluvy naďalej značné riziká, najmä riziká týkajúce sa stavebných nákladov, ale aj určité prevádzkové riziká a riziko týkajúce sa dostupných objemov. Investori znášajú riziko prekročenia stavebných nákladov a oneskorení, pretože odmeňovanie na základe rozdielovej zmluvy sa začne, až keď sa začne predávať elektrina, t. j. keď bude elektráreň v prevádzke. Ak by NNBG nevybudovala elektráreň vo vopred určených plánovaných lehotách na uvedenie do prevádzky, hrozilo by jej aj riziko skrátenia obdobia trvania rozdielovej zmluvy, ktoré sa počíta od tohto dátumu. Ak sa výstavba nedokončí do konečnej lehoty, Spojené kráľovstvo má právo jednostranne ukončiť rozdielovú zmluvu.
- (220) Z úverovej záruky navyše pre investorov stále vyplýva povinnosť poskytnúť na projekt značný vlastný kapitál a uhradiť prekročené náklady, pričom v súvislosti s týmito rizikami zostane vlastný kapitál nechránený zárukou.
- (221) Výška realizačnej ceny sa vypočítava vo vzťahu k predpokladaným nákladom spoločnosti NNBG na projekt, čo umožňuje primeraný zisk. Spojené kráľovstvo však uvádza, že náklady môžu byť vyššie alebo výnosy nižšie, ako sa predpokladalo, čo NNBG vystavuje rizikám týkajúcim sa zisku.
- (222) Spojené kráľovstvo poznamenáva, že rozdielová zmluva chráni pred nadmernou náhradou, keďže, keď sú veľkoobchodné trhové ceny vyššie ako realizačná cena, výrobcovia zaplatia dodávateľom. Poukazuje tiež na ďalšie ochrany pred nadmernou náhradou vo forme podielov na zisku z výstavby a z vlastného kapitálu, čím je zabezpečené, aby sa akýkoľvek prebytok pre NNBG rozdelil s dodávateľmi a v konečnom dôsledku so spotrebiteľmi, pričom zároveň zostanú dostatočné stimuly pre NNBG, aby sa usilovala dosiahnuť tieto prebytky. Akékoľvek nedoplatky však znáša výlučne NNBG.
- (223) Spojené kráľovstvo tvrdí, že budúce úpravy realizačnej ceny, ako napríklad na základe kvalifikačnej zmeny právnych predpisov a opätovných otvorení prevádzkových nákladov, sa uplatnia len v obmedzených a vopred stanovených okolnostiach a budú sa týkať len vybraných nákladov. Opätovné otvorenia prevádzkových nákladov budú fungovať aj ako obmedzenie nadmernej náhrady, pretože, ak budú tieto náklady nakoniec nižšie, ako sa predpokladalo, realizačná cena sa upraví smerom nadol.
- (224) Spojené kráľovstvo opakuje svoj názor, že záruka bude poskytnutá za komerčných podmienok, a preto nezahŕňa štátnu pomoc.

## 4.6. PRIPOMIENKY PRIJATÉ K MOŽNÝM NARUŠENIAM HOSPODÁRSKEJ SÚŤAŽE A OBCHODU MEDZI ČLENSKÝMI ŠTÁTMI

- (225) Spojené kráľovstvo tvrdí, že rozdielová zmluva nemá významný účinok na hospodársku súťaž a obchod medzi členskými štátmi a na podporaie svojho tvrdenia predložilo správy spoločností KPMG, Oxera a Pöyry.
- (226) Nástrojom rozdielovej zmluvy sa minimalizuje akékoľvek narušenie hospodárskej súťaže medzi výrobcami, pretože NNBG bude naďalej vystavená trhovým silám a stimulom, aby súťažila na veľkoobchodnom trhu s elektrinou. NNBG nebude mať zaručené dosiahnutie referenčnej ceny a bude musieť predávať svoju produkciu tak, aby súťažila o najlepšiu možnú cenu, pričom má rovnaké stimuly ako ostatní účastníci trhu.
- (227) Spojené kráľovstvo tvrdí, že rozdielovou zmluvou nevzniká významné narušenie hospodárskej súťaže, pretože NNBG ani EDF pravdepodobne nebudú mať motiváciu či schopnosť vykonávať stratégiu na ovplyvnenie referenčnej ceny, podľa ktorej sa vypočítava vyrovnanie. Ak by NNBG pokúsila strategicky znížiť referenčnú cenu, odchyľila by sa od svojej stratégie minimalizácie rizika, t. j. od snahy dosiahnuť referenčnú cenu. Spojené kráľovstvo spochybňuje aj to, či by z vykonávania takejto stratégie mohla mať NNBG výhody na hornom trhu alebo NNBG či EDF na dolných maloobchodných trhoch. Spojené kráľovstvo uviedlo, že regulačné orgány v regulačných režimoch Spojeného kráľovstva a EÚ by tiež bránili NNBG, aby konala strategicky a ovplyvňovala referenčnú cenu.
- (228) Rozdielová zmluva neznižuje blahobyt spotrebiteľov ani nevedie k vyšším maloobchodným cenám a v skutočnosti znižuje pravdepodobnosť, žeby dodávateľ mohol na spotrebiteľov preniesť len zvýšenia nákladov, keďže sa ňou stabilizujú veľkoobchodné ceny.

- (229) Spojené kráľovstvo tvrdí, že bude aj naďalej podporovať prepojenia a že rozdielová zmluva nebude mať významný vplyv na toky prepojovacích vedení a na stimuly pre investície do prepojovacích vedení, pretože tie sú motivované cenovými rozdielmi v Spojenom kráľovstve a na iných trhoch.
- (230) Z analýzy spoločnosti Pöyry vyplýva, že HPC bude mať obmedzený vplyv na cenové rozdiely medzi Spojeným kráľovstvom a susednými trhmi, ktoré sú v súčasnosti spojené so Spojeným kráľovstvom prostredníctvom prepojovacích vedení, a preto projekt nebude narúšať obchod medzi členskými štátmi.
- (231) Spojené kráľovstvo sa tiež domnieva, že malé zníženie maloobchodných cien, ktoré by mohlo byť spôsobené fungovaním HPC, nespôsobí podstatnú zmenu stimulov na energetickú účinnosť a že možné úspory energie, ktoré ponúkajú alternatívy k novej jadrovej energii, ako napríklad reakcia na strane dopytu alebo energetická účinnosť, nebudú dostatočne veľké, aby sa mohli považovať za reálnu možnosť.

#### 5. PRIPOMIENKY PRIJATÉ OD SPOLOČNOSTI EDF

- (232) Spoločnosť EDF spoločne so spoločnosťami EDF S.A. a NNBG predložila svoju odpoveď 7. apríla 2014. EDF vo svojej odpovedi predkladá podstatné ďalšie dôkazy a analýzu na podporenie svojho tvrdenia, že žiadna z pochybností, ktoré vyjadrila Komisia vo svojom rozhodnutí o začatí konania, nie je podložená.
- (233) Hlavné argumenty, ktoré predložila EDF, sú stručne opísané ďalej v texte, pričom sú opäť zoskupené podľa zásad posudzovania štátnej pomoci.
- (234) EDF tvrdí, že rozdielová zmluva spĺňa kritériá Altmark, a preto opatrenie nepredstavuje štátnu pomoc v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ.
- (235) Pokiaľ ide o prvé kritérium Altmark, argumentujú, že služba všeobecného hospodárskeho záujmu poskytovaná elektrárnou HPC nezahŕňa poskytovanie elektriny pre základný odber spoločnosťou NNBG. Služba všeobecného hospodárskeho záujmu pozostáva skôr z investovania do novej jadrovej elektrárne, ktorá má byť dodaná v stanovenom čase. Obavy, ktoré vyjadrila Komisia, týkajúce sa toho, či sa poskytovanie elektriny pre základný odber môže považovať za službu všeobecného hospodárskeho záujmu, sú preto irelevantné.
- (236) Elektráreň HPC je údajne potrebná na plnenie cieľov dekarbonizácie, bezpečnosti/rôznorodosti dodávok a dostupnosti energie.
- (237) Pokiaľ ide o tri posledné kritériá Altmark, NNBG nebude mať z tohto opatrenia údajne žiadnu výhodu. Parametre na výpočet kompenzácie budú stanovené v rozdielovej zmluve. Nadmernej náhrade sa zamedzí rôznymi metódami, a najmä prostredníctvom formálneho procesu určenia a overenia nákladov, ktorý bol vykonaný pred stanovením realizačnej ceny. Podrobná analýza finančných parametrov rozdielovej zmluvy HPC, ktorú vykonala vláda Spojeného kráľovstva, by navyše mala byť zameraná na akékoľvek obavy týkajúce sa toho, či je úroveň kompenzácie založená na analýze nákladov, ktoré by vznikli typickému, dobre riadenému podniku, ktorý má dostatok potrebných prostriedkov.
- (238) Pokiaľ ide o úverovú záruku, EDF tvrdí, že nezahŕňa štátnu pomoc, pretože je v súlade so zásadou súkromného investora v trhovom hospodárstve.
- (239) Pokiaľ ide o dohodu ministra týkajúcu sa rizika politického odstavenia, EDF tvrdí, že ustanovenia zaoberajúce sa rizikom politického odstavenia nepredstavujú pomoc.
- (240) Podľa EDF všeobecnými zásadami, z ktorých vychádzajú právne predpisy Spojeného kráľovstva a EÚ, sa umožňuje právo na kompenzáciu v prípade odňatia vlastníckeho práva. Tieto všeobecné zásady sa vzťahujú na všetky trhové subjekty, hoci určité spôsoby uplatnenia nárokov na kompenzáciu sú dostupné len pre trhové subjekty z členských štátov EÚ alebo zo štátov, ktoré sú stranami Zmluvy o energetickej charte. Príslušnými ustanoveniami rozdielovej zmluvy sa údajne poskytuje zmluvná istota o fungovaní všeobecných zásad. EDF na tomto základe usudzuje, že zmluva sa nemôže kvalifikovať ako štátna pomoc.

##### 5.1. PRIPOMIENKY PRIJATÉ K CIEĽOM SPOLOČNÉHO ZÁUJMU

- (241) EDF uviedla, že Spojené kráľovstvo bude v období rokov 2021 až 2030 na riešenie energetickej medzery vyplývajúcej zo zatvorenia existujúcich elektrární na fosílnu palivá a existujúcich jadrových elektrární potrebovať, aby sa do systému dostalo približne 60 GW novej výrobnnej kapacity. Podľa EDF nemožno túto medzeru vyplniť len zvýšením prepojení a energetickej účinnosti, ale vyžaduje si aj vybudovanie značného množstva novej výrobnnej kapacity.

- (242) EDF poznamenáva, že z modelov ministerstva pre energetiku a zmenu klímy vyplýva, že otázky dostatočnosti výroby sa vynoria na začiatku 20. rokov tohto storočia a že HPC, ktorá má začať vyrábať v roku 2023, prispeje k riešeniu tejto energetickej medzery.
- (243) EDF poznamenáva, že nová kapacita bude musieť byť najmä nízkouhlíková, aby bolo možné dosiahnuť ciele dekarbonizácie podľa Plánu Komisie postupu v energetike do roku 2050. <sup>(1)</sup> Nová jadrová energia je kritickou zložkou nákladovo efektívnej dekarbonizácie odvetvia výroby elektriny.
- (244) Na záver, HPC pomôže tiež s cieľom dosiahnuť ďalšiu diverzifikáciu dodávok energie obmedzením európskej závislosti od dovozu plynu z krajín mimo EÚ. Je to v súlade s právom Spojeného kráľovstva vykonávať diskrečnú právomoc podľa článku 194 ZFEÚ na zahrnutie jadrovej energie do budúceho energetického mixu spoločne s inými formami nízkouhlíkovej výroby.
- (245) Toto strategické rozhodnutie je v súlade aj so Zmluvou o Euratome.

## 5.2. PRIPOMIENKY PRIJATÉ K POTREBE ŠTÁTNEHO ZÁSAHU A ZLYHANIAM TRHU

- (246) EDF uviedla, že samotný trh nemôže splniť tieto spoločné ciele, pretože potrebné investície predstavujú dvakrát toľko investícií, ako boli realizované v dvoch desaťročiach po privatizácii v roku 1990.
- (247) V súvislosti s výrobou elektriny a najmä jadrovej energie by vznikla kombinácia zvyškových zlyhaní trhu. Bola predložená správa spoločnosti Compass Lexecon na ďalšie rozpracovanie týchto zlyhaní trhu <sup>(2)</sup>:
- a) zlyhanie trhu s emisiami uhlíka, pretože v rámci schémy ETS nemajú emisie uhlíka primeranú cenu a minimálna cena uhlíka nepostačuje s ohľadom na politické riziko, že sadzby budú v budúcnosti znížené;
  - b) zlyhania trhu súvisiace s bezpečnosťou a rôznorodosťou dodávok zapríčinené skutočnosťou, že investori dostatočne neocenia sociálne výhody vyplývajúce z bezpečnosti a rôznorodosti. Investície do veľkých výrobných zariadení sa so zreteľom na svoju nepredvídateľnosť na základe predpokladaných návratností nebudú realizovať v obdobiach s najvyššími cenami, čo vedie k problému chýbajúcich peňazí a nedostatočnej rôznorodosti energetického mixu;
  - c) neúplné trhy s prenášaním rizika, pretože by neexistovala istota, že veľkoobchodné ceny za elektrinu budú korelovať s fixnými nákladmi nízkouhlíkových elektrární. Výsledné riziko volatility cien nie je samé osebe zlyhaním, ale stane sa ním, ak riziká možno preniesť, znášať spoločne alebo spájať účinným spôsobom, čo však súčasné trhové podmienky neumožňujú;
  - d) politické riziko a blokovacie riziko zapríčinené značnými politickými a regulačnými rizikami, ktoré môžu významne ovplyvniť návratnosť, ktorú investori môžu získať z projektu, pričom investori do novej jadrovej energie sú vystavení možnému problému blokovania, t. j. riziku, že vláda svojím konaním zabráni investorom po realizovaní investície, aby mohli z tejto investície realizovať výnos;
  - e) riziká financovania zapríčinené prekážkami, ktoré vznikajú v súčasných podmienkach finančných trhov, keď veritelia nechcú znášať riziko v súvislosti s novou jadrovou energiou.
- (248) Spoločnosť EDF z uvedených argumentov dospela k záveru, že na dosiahnutie cieľov spoločného záujmu je potrebná štátna pomoc.

## 5.3. PRIPOMIENKY PRIJATÉ K VHODNOSTI A STIMULAČNÉMU ÚČINKU OPATRENÍ

- (249) Spoločnosť EDF sa domnieva, že verejnou výzvou, ktorú Spojené kráľovstvo vydalo v decembri 2011, pre spoločnosti stavajúce nové nízkouhlíkové zariadenia na začatie diskusií s ministerstvom pre energetiku a zmenu klímy o možných investičných zmluvách, na ktorú ako jediná spoločnosť stavajúca novú jadrovú elektrárňu odpovedala NNBG, bolo zabezpečené, aby bol proces rokovania strán primeraný. Spojené kráľovstvo dokončilo významnú hĺbkovú analýzu projektu prostredníctvom procesu určenia a overenia cien, ktorý trval 18 mesiacov.

<sup>(1)</sup> KOM(2011) 885 v konečnom znení, Plán postupu v energetike do roku 2050, s. 6.

<sup>(2)</sup> Compass Lexecon, Economic analysis of the Contract for Difference for Hinkley Point C, 14. apríla 2014.

- (250) Rozdielovou zmluvou nie je NNBG navyše chránená pred trhovými rizikami. NNBG bude naďalej predávať elektrinu na veľkoobchodnom trhu. Vyrovnanie bude predstavovať spravodlivú sumu vypočítanú na základe nákladov na projekt. NNBG bude motivovaná predávať svoju produkciu na trhu na dosiahnutie referenčnej ceny a bude znášať riziko, že tak nebude vedieť urobiť alebo že nebude vedieť vyrobiť toľko elektriny, ako sa plánovalo.
- (251) NNBG navyše zostanú značné riziká vrátane stavebných rizík, prevádzkových rizík, finančných rizík a rizík súvisiacich s odpadom a vyradovaním z prevádzky. Prekročené náklady nebudú prenesené na spotrebiteľov a bude ich znášať NNBG.
- (252) Na záver, rozdielová zmluva bude vhodný nástroj, pretože predstavuje dlhodobú zmluvu zabezpečujúcu cenovú stabilitu, a pritom je nákladovo efektívnejšia ako nástroje výkupných cien s pevnou prirážkou. Potrebná je aj kombinácia rozdielovej zmluvy a úverovej záruky, pretože rozdielová zmluva je zameraná na projektové riziko HPC a záruka umožní NNBG prístup k úveru, a pritom bude poskytnutá za komerčných podmienok.
- (253) EDF uviedla, že investície do výroby novej jadrovej energie všeobecne a konkrétne do HPC by neboli realizované bez rozdielovej zmluvy a úverovej záruky, a uvítala predbežné zistenie Komisie, že stimulačný účinok oznámeného opatrenia je prijateľný.

#### 5.4. PRIPOMIENKY PRIJATÉ K PRIMERANOSTI OPATRENÍ

- (254) EDF uviedla, že vyrovnanie nepresiahne úroveň potrebnú na dosiahnutie dostatočnej ziskovosti projektu HPC. Cieľová vnútorná miera návratnosti vo výške [9,75 až 10,25] % je v súlade s investičnými kritériami skupiny EDF a je primeraná so zreteľom na riziká súvisiace s projektom a aj v súlade s návratnosťami dohodnutými s inými príjemcami rozdielových zmlúv.
- (255) EDF sa domnieva, že obdobie trvania rozdielovej zmluvy 35 rokov je minimum potrebné na umožnenie financovania projektu. Akékoľvek skrátenie by viedlo k zmenám štruktúry dlhového financovania, profilu finančných opatrení pre prípad vyradenia z prevádzky a úrovne výnosov a politického rizika.
- (256) Na záver, EDF uviedla, že rozdielová zmluva bude obsahovať zmluvné mechanizmy určené na zabránenie tomu, aby NNBG a jej investori dostali nadmernú náhradu, a to najmä vo forme doložiek o podieloch na zisku.

#### 5.5. PRIPOMIENKY PRIJATÉ K MOŽNÉMU NARUŠENIU HOSPODÁRSKEJ SÚŤAŽE A OBCHODU MEDZI ČLENSKÝMI ŠTÁTMI

- (257) EDF sa domnieva, že rozdielová zmluva nevytláči súkromné investície do iných foriem výrobnnej kapacity vrátane výroby z obnoviteľných zdrojov energie, a to z dôvodu pomerne malého podielu objednanej kapacity.
- (258) Akýmkoľvek premiestnením investícií do novej výroby z fosílnych palív sa podľa názoru EDF len dosahujú plánované ciele opatrenia týkajúce sa spoločného záujmu. Spojené kráľovstvo by v prípade neexistencie HPC mohlo zvýšiť úroveň podpory pre iné nízkouhlíkové technológie, ale EDF sa domnieva, že takýto scenár je menej efektívny, pretože tieto technológie predstavujú nákladnejší a menej istý spôsob splnenia cieľov Spojeného kráľovstva týkajúcich sa dekarbonizácie.
- (259) Vplyv na prepojovaciu kapacitu bude tiež obmedzený, pretože HPC neovplyvní investičné stimuly pre projekty prepojovacích vedení, neznižuje investície do reakcie na strane dopytu, ktoré sú hnané najmä štruktúrou cien, ani neznižuje investície do energetickej účinnosti, ktoré sa spoliehajú najmä na konkrétne granty a finančnú podporu.
- (260) EDF tiež uviedla, že rozdielovou zmluvou sa neposkytuje EDF ani NNBG výhoda, ktorá je nedostupná pre iných výrobcov elektriny. Konkurenti sa môžu uchádzať o rozdielovú zmluvu a rozdielovou zmluvou sa neodstráni motivácia NNBG prijímať efektívne rozhodnutia o dispečingu a znižovaní nákladov.
- (261) Na záver, rozdielová zmluva neposkytne spoločnosti NNBG schopnosť ani motiváciu manipulovať s referenčnou cenou či vylúčiť konkurentov spoločnosti EDF, pretože referenčný trh je veľmi likvidný a produkcia spoločnosti NNBG v jednom období predstavuje len veľmi malú časť obchodovaných objemov. V rozdielových zmluvách budú stanovené aj ochrany pred akýmkoľvek narušením referenčnej ceny. Obmedzenie prístupu konkurentov ku kapacite HPC základného odberu je neprijateľné pre akcionárov spoločnosti NNBG iných než EDF, je neprijateľné pre Spojené kráľovstvo ako ručiteľa v rámci úverovej záruky a aj pre veriteľov projektu.

## 6. ODPOVEĎ SPOJENÉHO KRÁĽOVSTVA NA PRIPOMIENKY PREDLOŽENÉ ZAJINTERESOVANÝMI STRANAMI

- (262) Spojené kráľovstvo poslalo svoju odpoveď na pripomienky zainteresovaných strán 13. júna a 4. júla 2014.
- (263) Spojené kráľovstvo sa celkovo domnieva, že väčšina pripomienok je pozitívna a že drvivá väčšina predložených otázok už bola riešená v jeho predchádzajúcich vyjadreniach. Hlavné argumenty uvedené Spojeným kráľovstvom ako odpoveď na najdôležitejšie obavy zainteresovaných strán budú uvedené ďalej v texte. V súvislosti s posúdením štátnej pomoci budú vyzdvihnuté len odpovede na najvýznamnejšie pripomienky.

### 6.1. EXISTENCIA POMOCI A SLUŽBY VŠEOBECNÉHO HOSPODÁRSKEHO ZÁUJMU

- (264) Spojené kráľovstvo zopakovalo svoj názor, že členské štáty majú široký priestor na voľné uváženie pri vymedzení činnosti ako služby všeobecného hospodárskeho záujmu. Článok 8 smernice o elektrine nemá byť uplatniteľný na oznámené opatrenie.
- (265) Spojené kráľovstvo sa domnieva, že aj napriek absencii formálneho procesu verejnej súťaže rozsiahlo propagovalo príležitosť pre stavebné spoločnosti, že sa môžu prihlásiť do diskusie o investičných zmluvách alebo skorých rozdielových zmluvách na nízkouhlíkovú výrobu elektriny.
- (266) V súvislosti s úverovou zárukou Spojené kráľovstvo naďalej trvá na absencii pomoci, pretože táto úverová záruka bude poskytnutá za trhových podmienok a je dostupná aj pre iné projekty. Spojené kráľovstvo argumentuje, že schéma záruk Spojeného kráľovstva je dostupná pre veľké investičné projekty v Spojenom kráľovstve, a to aj pre investície do projektov v oblasti obnoviteľných zdrojov energie, ako aj do jadrových projektov.
- (267) Pokiaľ ide o kompenzáciu, orgány Spojeného kráľovstva tvrdia, že realizačná cena bola stanovená na základe: i) starostlivého procesu určenia a overovania cien s cieľom posúdiť náklady na projekt HPC, ktorý bol vykonaný s podporou externých finančných a technických poradcov; ii) dôkladného posúdenia úrovne návratnosti, ktorá bude primeraná pre investorov, aby sa zúčastnili na projekte HPC, prostredníctvom porovnávania s inými podobnými projektmi, a iii) náročného súboru rokovaní, ktoré vychádzali z analýzy hornej úrovne realizačnej ceny, ktorú vláda Spojeného kráľovstva považuje za primeranú pre HPC, pričom ju porovnávala aj s nákladmi na iné formy elektriny. Vláda Spojeného kráľovstva vykonala tiež posúdenie najvýhodnejšieho pomeru medzi kvalitou a cenou, čo jej umožnilo záver, že: i) návratnosť investícií pre projekt HPC je spravodlivá a nespôsobuje nadmernú náhradu pre NNBG; ii) realizačná cena je nákladovo konkurencieschopná nízkouhlíkovej výrobe a výrobe z plynu bez zmiernenia účinkov na životné prostredie a iii) HPC prinesie celkovo čisté sociálne výhody a dodrží obmedzenia vlády Spojeného kráľovstva týkajúce sa dostupnosti.
- (268) Pokiaľ ide o dohodu ministra, orgány Spojeného kráľovstva argumentujú dôvodom, že prevádzkovanie jadrových elektrární je mimoriadne citlivé na zmeny politickej podpory pre jadrovú energiu. Minister sa za týchto okolností zaviazal zaplatiť kompenzáciu (ak platbu nevykoná protistrana rozdielovej zmluvy), aby sa investori NNBG dostali do tej istej pozície, ako keby sa politické odstavenie nestalo.

- (269) Spojené kráľovstvo uvádza, že dohodou ministra nie je obmedzená schopnosť vlády Spojeného kráľovstva zatvoriť jadrové elektrárne. Kombináciou rozdielovej zmluvy s dohodou ministra sa údajne uznáva pretrvávajúca schopnosť vlády Spojeného kráľovstva urobiť presne to, pretože je ňou zabezpečené vyplatenie kompenzácie, ak by bola HPC zatvorená z politických dôvodov. Orgány Spojeného kráľovstva tvrdia, že nie je možné, aby súčasná vláda Spojeného kráľovstva zaviazala budúce vlády, aby ponechali jadrové elektrárne v prevádzke.

### 6.2. CIELE SPOLOČNÉHO ZÁUJMU

- (270) Pokiaľ ide o pripomienku, že Zmluvou o Euratome nemôže byť stanovený spoločný cieľ okrem prípadu, keď je politikou Komisie vyslovene podporený, Spojené kráľovstvo poznamenalo, že Zmluva o Euratome je aj naďalej súčasťou základného zriadenia EÚ a nebola zrušená a že neexistuje žiadny základ pre tvrdenie, že politiky Komisie zamerané na jadrovú energiu by mohli ovplyvniť význam alebo výklad zmluvy, čo Komisia nemôže jednostranne zmeniť.
- (271) Spojené kráľovstvo nesúhlasí s pripomienkami, v ktorých sa spochybňuje príspevok jadrovej energie k dekarbonizácii, a s pripomienkami, v ktorých sa tvrdí, že jadrová energia má nepriaznivý vplyv na životné prostredie. Jadrová energia je uznávanou formou nízkouhlíkovej výroby energie, ktorá prispieva k dekarbonizácii. Komisia konkrétne uznala príspevok HPC k plneniu cieľov dekarbonizácie v rámci procesu konzultácií stanovenom v článkoch 41 až 43 Zmluvy o Euratome.



- (272) Jadrová energia zabezpečí stabilný zdroj kapacity základného odberu, čím prispeje k bezpečnosti dodávok energie predvídateľnejšie ako technológie prerušovanej výroby.

#### 6.3. ZLYHANIA TRHU A POTREBA ŠTÁTNEHO ZÁSAHU

- (273) Spojené kráľovstvo nesúhlasí s pripomienkami, v ktorých sa uvádza, že trh by v prípade absencie pomoci poskytol investície do novej jadrovej energie. Naopak, súhlasí s pripomienkami, v ktorých sa uvádza, že výroba jadrovej energie má sklony k viacerým zlyhaniam trhu, ktoré bránia tomu, aby trh dosiahol účinnú úroveň dekarbonizácie a bezpečnosti dodávok energie bez štátneho zásahu. Tri hlavné zlyhania trhu, ktoré ovplyvňujú stimuly pre investície do jadrovej výroby, sú: 1. zlyhanie trhu súvisiace s dekarbonizáciou; 2. zlyhanie trhu súvisiace s bezpečnosťou a rôznorodosťou dodávok a 3. nedokonalosti finančných trhov (neúplné trhy s prenášaním rizika a blokováním).
- (274) Spojené kráľovstvo zopakovalo, že európsky tlakovodný reaktor je novou technológiou a že v Spojenom kráľovstve nebola 30 rokov realizovaná investícia do jadrovej energie. V iných krajinách dostávajú štátnu podporu iné nové jadrové projekty. Bez podpory štátu by v Spojenom kráľovstve nebola zadaná výstavba žiadnej elektrárne s technológiou európskeho tlakovodného reaktora.
- (275) Spojené kráľovstvo tiež zopakovalo, že ostatné mechanizmy nepostačujú na plnenie spoločných cieľov. Prevádzkovatelia podporení rozdielovými zmluvami sa nemôžu zúčastniť na trhu s kapacitami a vplyv minimálnej ceny uhlíka na ceny emisií uhlíka nepostačuje na podporenie investícií do novej jadrovej energie.

#### 6.4. VHODNOSŤ NÁSTROJA A STIMULAČNÝ ÚČINOK

- (276) Spojené kráľovstvo si nemyslí, že rozdielové zmluvy pre jadrovú energiu sú výhodnejšie ako rozdielové zmluvy pre obnoviteľné zdroje energie, pretože obsahujú prídavné doložky, ktoré sú prísnejšie (napr. opatrenia o podieloch na zisku). Ďalej, pokiaľ ide o jej trvanie, čo je otázka, ktorá sa prelína s primeranosťou opatrenia, obdobie trvania nemožno pokladať za prílišné, pretože sa musí brať do úvahy najkratšie možné obdobie trvania, ktorým budú zabezpečené investície.
- (277) Opatrením sa zabezpečí stimulačný účinok okrem iného tým, že NNBG bude motivovaná vybudovať elektrárne pred tým, ako získa akúkoľvek kompenzáciu.

#### 6.5. PRIMERANOSŤ OPATRENÍ

- (278) Spojené kráľovstvo zopakovalo argumenty na podporenie svojho názoru, že opatrenia sú primerané. Návratnosť vlastného kapitálu na úrovni, ktorá bola uvedená v niektorých pripomienkach, nie je reálna a mechanizmus podielov na zisku zabráni nadmernej náhrade hneď pri dosiahnutí hranice 15 %.
- (279) EDF nebude na konci rozdielovej zmluvy v stave mať trhovú silu alebo dosiahnuť neočakávané zisky, pretože jej existujúce jadrové elektrárne budú odstavené pred začatím fungovania novej jadrovej elektrárne, na trh vstúpia nové nízkouhlíkové elektrárne a iní prevádzkovatelia jadrových zariadení.
- (280) Ceny jadrovej energie na veľkoobchodnej úrovni vo Fínsku a Francúzsku nie sú z dôvodu osobitných podmienok v týchto členských štátoch vhodnou referenčnou hodnotou, najmä pre skutočnosť, že vo Francúzsku sú v cene zohľadnené existujúce elektrárne, ktorých investície sú už z veľkej miery amortizované.
- (281) Spojené kráľovstvo sa tiež domnieva, že náklady na obozretné odpadové hospodárstvo a vyradenie z prevádzky sú zohľadnené v analýze tohto prípadu a vychádzajú z jeho plánu zabezpečiť zariadenie na trvalé uchovávanie a súvisiace služby na nakladanie s jadrovým odpadom a jeho a likvidáciou.

#### 6.6. NARUŠENIE HOSPODÁRSKEJ SÚŤAŽE A OBCHODU MEDZI ČLENSKÝMI ŠTÁTMI

- (282) Spojené kráľovstvo uviedlo, že deformácie trhu, na ktoré poukázali zainteresované strany, v dôsledku pomoci nevzniknú. NNBG a EDF nebudú môcť manipulovať referenčnú cenu a EDF nebude mať trhovú silu ani dominantné postavenie na trhoch Spojeného kráľovstva s elektrinou.
- (283) Spojené kráľovstvo zopakovalo, že HPC nebude mať nepriaznivý vplyv na investície do novej prepojovacej kapacity a že chce rozšíriť túto kapacitu. Elektrinu, ktorú vyrobí HPC, možno aj vyvážať, čím budú podporené investície do nových prepojovacích vedení.

- (284) Pomoc nebude mať nepriaznivý vplyv na iné nízkouhlíkové zdroje, pretože ich Spojené kráľovstvo takisto podporuje, a obnoviteľné technológie nie sú diskriminované. Pomoc v skutočnosti podporí investície do širokého okruhu iniciatív v oblasti energetiky.

#### 6.7. INÉ PRIPOMIENKY

- (285) Spojené kráľovstvo reagovalo na otázku nákladov na zodpovednosť, vyradenie z prevádzky a nakladanie s odpadom, konkrétne, že tieto náklady nebudú zahŕňať poskytnutie ďalšej štátnej pomoci.
- (286) Najmä režim zodpovednosti za jadrové nehody v zmysle zákona o jadrových zariadeniach z roku 1965 si nevyžiada žiadnu štátnu pomoc, pretože Spojené kráľovstvo neposkytne spoločnosti NNBG zabezpečenie, pokiaľ ide o jej záväzky za jadrové nehody. Podľa oddielov 16 a 18 zákona o jadrových zariadeniach z roku 1965 zodpovednosť za jadrové nehody znášajú prevádzkovatelia a aj štát, pričom prevádzkovatelia zodpovedajú do určitej sumy a štát zodpovedá za zvyšnú časť.
- (287) Spojené kráľovstvo ďalej zopakovalo, že opatrenia na obmedzenie zodpovednosti prevádzkovateľa a štátu sa vykonávajú článkami 6 a 7 Parížskeho dohovoru a článkami 2 a 3 Bruselského dohovoru a teda vyplývajú zo záväzkov medzinárodného práva, ktoré EÚ podporila, konkrétne odporúčaniami Komisie 65/42/Euratom a 66/22/Euratom.

## 7. EXISTENCIA ŠTÁTNEJ POMOCI

### 7.1. ŠTÁTNA POMOC V ZMYSLE ČLÁNKU 107 ODS. 1 ZMLUVY

- (288) Podľa článku 107 ods. 1 ZFEÚ štátnou pomocou je pomoc poskytovaná v akejkoľvek forme členským štátom alebo zo štátnych prostriedkov, ktorá naruša hospodársku súťaž alebo hrozí narušením hospodárskej súťaže tým, že zvýhodňuje určitých podnikateľov alebo výrobu určitých druhov tovaru, pokiaľ ovplyvňuje obchod medzi členskými štátmi.

### 7.2. ROZHODNUTIE O ZAČATÍ KONANIA

- (289) Spojené kráľovstvo vo svojom oznámení tvrdilo, že oznámené opatrenie nepredstavuje pomoc v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ, najmä preto, že zásahom nie je podniku poskytnutá výhoda podľa kritérií Altmark. <sup>(1)</sup>
- (290) Komisia v rozhodnutí o začatí konania poznamenala, že jadrová technológia sa považovala a všeobecne sa považuje za životaschopnú komerčnú činnosť. Komisia navyše z dôvodu časového harmonogramu výstavby elektrárne HPC považuje za nepravdepodobné, že táto jadrová elektráreň bude schopná po vybudovaní vyriešiť otázky bezpečnosti dodávok energie, ktorým má Spojené kráľovstvo podľa plánu čeliť v roku 2020. Komisia ďalej vyjadrila pochybnosti, pokiaľ ide o skutočnosť, že NNBG bola poverená plnením špecifických záväzkov vyplývajúcich zo služieb vo verejnom záujme.
- (291) Komisia vyjadrila tiež pochybnosti o tom, či podmienky predpísané spoločnosti NNBG možno považovať za záväzky vyplývajúce zo služieb vo verejnom záujme alebo či bude NNBG poverená službou všeobecného hospodárskeho záujmu.
- (292) Keďže súbor zásadných prvkov týkajúcich sa kompenzácie ešte nebol stanovený a je predmetom ďalšieho rokovania, Komisia v rozhodnutí o začatí konania skonštatovala, že zatiaľ nemôže overiť, či sú prerokované parametre stanovené objektívne a transparentne tak, aby bolo zamedzené poskytnutiu hospodárskej výhody, ktorou by bol prijímajúci podnik zvýhodnený oproti konkurenčným podnikom.
- (293) Pokiaľ ide o možnosť nadmernej náhrady, Komisia poznamenala, že v čase rozhodnutia o začatí konania nebolo možné posúdiť, či bude NNBG platiť komerčnú sadzbu za záruku, a vyjadrila viacero pochybností o tom, či mechanizmus rozdielovej zmluvy umožňuje nadmernú náhradu.
- (294) Komisia v rozhodnutí o začatí konania ďalej vyjadrila pochybnosti, či výška zisku použitá na stanovenie realizačnej ceny zodpovedá miere návratnosti typickej spoločnosti, ktorá zvažuje, či poskytnúť službu všeobecného hospodárskeho záujmu na celé obdobie trvania poverenia, pričom zohľadnila úroveň rizika.

<sup>(1)</sup> Vec C-280/00, Altmark Trans GmbH a Regierungspräsidium Magdeburg/Nahverkehrsgesellschaft Altmark GmbH, body 87 až 93. Súdny dvor stanovil kritériá Altmark na vyjasnenie, za akých okolností sa náhrada poskytnutá subjektom verejného sektora za poskytovanie služby všeobecného hospodárskeho záujmu považuje za štátnu pomoc v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ.

(295) Pokiaľ ide o dohodu ministra, Komisia premýšľala, či ju možno považovať za štátnu pomoc.

### 7.3. ROZDIELOVÁ ZMLUVA: EXISTENCIA VÝHODY

(296) Komisia poznamenáva, že rozdielová zmluva chráni NNBG pred akoukoľvek volatilitou cien na trhu s elektrinou, pretože NNBG dostane vždy stanovenú realizačnú cenu, keď predáva za ceny pod touto úrovňou. Tým je v prvých 35 rokoch prevádzkovania elektrárne HPC zabezpečený stabilný tok výnosov pre NNBG, ktorý iní prevádzkovatelia bez rozdielovej zmluvy nedostanú. Komisia teda zastáva názor, že toto opatrenie poskytuje NNBG selektívnu výhodu.

(297) Orgány Spojeného kráľovstva sa domnievajú, že oznámenými opatreniami sa neposkytuje NNBG výhoda, pretože spĺňajú kritériá Altmark.

(298) Súdny dvor stanovil kritériá Altmark na vyjasnenie, za akých podmienok sa kompenzácia poskytnutá subjektom verejného sektora za poskytovanie služby všeobecného hospodárskeho záujmu považuje za štátnu pomoc v zmysle 107 ods. 1 ZFEÚ<sup>(1)</sup>.

(299) Súdny dvor konkrétne uviedol, že musia byť splnené všetky štyri kritériá, aby kompenzácia poskytnutá za službu všeobecného hospodárskeho záujmu nepredstavovala štátnu pomoc. Tieto podmienky sú kumulatívne a sú takéto:

(300) Podnik, ktorý prijme takúto kompenzáciu, musí byť skutočne poverený plnením záväzkov vyplývajúcich zo služieb vo verejnom záujme a tieto záväzky musia byť jasne definované.

(301) Kritériá, na základe ktorých sa kompenzácia vypočíta, musia byť vopred objektívne a transparentne stanovené, aby sa vylúčilo, že kompenzácia bude mať predstavovať ekonomickú výhodu, ktorá je spôsobilá zvýhodniť prijímajúci podnik vo vzťahu ku oproti konkurenčným podnikom.

(302) Kompenzácia nemôže prekročiť sumu, ktorá je potrebná na pokrytie všetkých nákladov alebo ich časti, vzniknutých pri plnení úloh služby vo verejnom záujme, berúc do úvahy príslušné tržby, ako aj primeraný zisk z plnenia týchto záväzkov.

(303) Ak sa výber podniku, ktorý bude poverený realizáciou záväzkov služieb vo verejnom záujme v konkrétnom prípade neuskutočňuje prostredníctvom výberového konania v rámci verejnej súťaže umožňujúcej vybrať kandidáta schopného poskytovať tieto služby za najnižšiu cenu, výška nevyhnutnej kompenzácie musí byť určená na základe analýzy výdavkov, ktoré by stredne veľký podnik, dobre riadený a primerane vybavený potrebnými prostriedkami, vynaložil pri realizácii týchto záväzkov, zohľadniac pri tom súvisiace príjmy a primeraný zisk pri realizácii záväzkov služieb vo verejnom záujme.

(304) Komisia ďalej vysvetlila podmienky, za ktorých sa náhrada za vykonávanie služby vo verejnom záujme považuje za štátnu pomoc, vo svojom oznámení o uplatňovaní pravidiel štátnej pomoci Európskej únie na náhrady za služby všeobecného hospodárskeho záujmu (ďalej len „oznámenie o náhradách za služby všeobecného hospodárskeho záujmu“)<sup>(2)</sup>.

### 7.4. EXISTENCIA SLUŽBY VŠEOBECNÉHO HOSPODÁRSKEHO ZÁJMU

(305) Spojené kráľovstvo sa domnieva, že prvé kritérium je splnené, najmä pretože služba, ktorú má NNBG poskytovať, je jasne vymedzená a neposkytuje ju trh. Služba všeobecného hospodárskeho záujmu údajne spočíva v zabezpečovaní investícií do novej jadrovej elektrárne, ktorá má byť dodaná do určitého času.

(306) Pokiaľ ide o vymedzenie služby všeobecného hospodárskeho záujmu v judikatúre je stanovené, že „treba vyjasniť, že v právnych predpisoch EÚ a na účely uplatňovania pravidiel hospodárskej súťaže stanovených v ZFEÚ neexistuje ani jasná a presná definícia pojmu úlohy SVHZ nachádzajúca sa v právnej úprave ani ustálený právny pojem stanovujúci definitívnym spôsobom podmienky, ktoré musia byť splnené na to, aby sa členský štát mohol oprávnenne odvolávať na existenciu a ochranu úlohy SVHZ, či ž v zmysle prvej podmienky uvedenej v rozsudku Altmark, alebo v zmysle článku 106 ods. 2 ZFEÚ<sup>(3)</sup>.“ So zreteľom na absenciu osobitných pravidiel EÚ majú

<sup>(1)</sup> Vec C-280/00, Altmark Trans GmbH a Regierungspräsidium Magdeburg/Nahverkehrsgesellschaft Altmark GmbH, body 87 až 93.

<sup>(2)</sup> Oznámenie Komisie o uplatňovaní pravidiel štátnej pomoci Európskej únie na náhrady za služby všeobecného hospodárskeho záujmu (2012/C 8/02) (Ú. v. EÚ C 8, 11.1.2012, s. 4).

<sup>(3)</sup> Vec T-289/03 BUPA/Komisia, Zb. 2008, s. II-81, bod 165.

členské štáty široký priestor na voľné uváženie pri vymedzení existencie služby všeobecného hospodárskeho záujmu. Toto voľné uváženie však má obmedzenia. Teda aj keď Komisia nemá právomoc predpisovať, ktorý presný typ služby sa môže považovať za službu všeobecného hospodárskeho záujmu a ktorý nie, v zásade môže skonštatovať, že členský štát sa dopustil zjavného omylu<sup>(1)</sup> pri posudzovaní služby ako služby všeobecného hospodárskeho záujmu. Členský štát napríklad nemôže záväzky vyplývajúce zo služieb vo verejnom záujme spojiť so službami, ktoré sa už poskytujú, alebo ktoré môžu uspokojivo a za podmienok, ktoré sú v súlade s verejným záujmom vymedzeným štátom, poskytovať podniky, ktoré pôsobia v normálnych trhových podmienkach.

- (307) Komisia v niekoľkých prípadoch<sup>(2)</sup> potvrdila rozdielovú zmluvu ako prostriedok na poskytovanie štátnej pomoci v rámci reformy trhu Spojeného kráľovstva s elektrinou (ďalej len „reforma trhu s energiou“). Komisia usúdila, že rozdielová zmluva je vhodný prostriedok na poskytovanie štátnej pomoci na výrobu elektriny, ktorý schválila ako zlučiteľný s vnútorným trhom v zmysle článku 107 ods. 3 písm. c). Komisia preto nemá žiadny dôvod odchýliť sa v súvislosti s predmetným posúdením a domnieva sa, že podpora pre výrobu elektriny prostredníctvom rozdielovej zmluvy môže byť predmetom služby všeobecného hospodárskeho záujmu.
- (308) Orgány Spojeného kráľovstva vo svojich pripomienkach viackrát uviedli, že cieľom opatrenia je stimulovať alebo odblokovať investície do nízkouhlíkovej výroby, najmä do novej jadrovej energie. Tento politický cieľ zodpovedá skôr cieľu spoločného záujmu, pre ktorý možno poskytnúť štátnu pomoc, ako povereniu poskytovaním služby všeobecného hospodárskeho záujmu.
- (309) Rozdielová zmluva HPC bola špeciálne vypracovaná na umožnenie čo možno najefektívnejšieho odstránenia prekážok projektu a zahŕňa aj určitú ochranu pred niektorými rizikami, predovšetkým rizikami týkajúcimi sa neistoty okolo budúcich cien za elektrinu. Tento prístup je v súlade s poskytovaním štátnej pomoci v zmysle článku 107 ods. 3 písm. c) ZFEÚ a nepredstavuje službu všeobecného hospodárskeho záujmu.
- (310) Pri analýze toho, či sa na projekt uplatňujú pravidlá verejného obstarávania, orgány Spojeného kráľovstva priznávajú, že opatrenie nezahŕňa žiadne obstarávanie tovaru, prác ani služieb pre vládu Spojeného kráľovstva, čo je v rozpore s tvrdením, že opatrenie predstavuje službu všeobecného hospodárskeho záujmu.
- (311) Aj podľa prvého kritéria rozsudku vo veci Altmark musí mať podnik záväzok vyplývajúci zo služieb vo verejnom záujme. Aby sa teda zabezpečil súlad s judikatúrou vo veci Altmark, je potrebné poverenie službou vo verejnom záujme, v ktorom sa definujú záväzky predmetných podnikov a orgánu<sup>(3)</sup>.
- (312) Pokiaľ ide o povinný charakter záväzku vyplývajúceho zo služieb vo verejnom záujme v tomto prípade, Spojené kráľovstvo zrejme argumentuje, že je zabezpečený kombináciou prísnych doložiek určených na zabezpečenie, aby NNBG dodržala stanovený časový harmonogram, a skutočnosti, že keď už NNBG začne výstavbu, nebude so zreteľom na mimoriadne vysoké stratené náklady, ktoré výstavba spôsobí, cesta von. Naozaj sa zdá, že v rozdielovej zmluve je stanovený súbor týchto prísnych doložiek, ktoré motivujú NNBG, aby plnila svoje záväzky podľa zmluvy, a umožňujú orgánom Spojeného kráľovstva ukončiť zmluvu, ak nebudú splnené určité záväzky. Z povahy projektu navyše vyplývajú mimoriadne vysoké stratené náklady, ktoré veľmi pravdepodobne odradia od prerušenia projektu. Napriek osobitnej povahe projektu však zmluvné ustanovenia predstavujú skôr typické zmluvné záväzky, ktoré by sa akékoľvek zmluvné strany snažili začleniť do podobného obchodu, ako záväzky vyplývajúce zo služieb vo verejnom záujme, ktoré uložili orgány Spojeného kráľovstva. NNBG v skutočnosti nie je povinná vybudovať jadrovú elektrárňu, ani nie je povinná vybudovať ju do určitého dátumu. Orgány Spojeného kráľovstva nemôžu v tejto súvislosti vynútiť žiadny záväzok, môžu len ukončiť zmluvu.
- (313) Navyše neexistuje žiadny záväzok, že HPC musí vyrábať elektrinu, vyrábať určitý objem elektriny alebo sprístupniť túto elektrinu na trhu. HPC bude mať na základe rozdielovej zmluvy naozaj vysokú motiváciu vyrábať čo možno najviac elektriny s cieľom zvýšiť svoje zisky, nie je však povinná urobiť to. Pokiaľ ide o predaj elektriny, HPC môže predávať na spotovom trhu alebo prostredníctvom dvojstranných zmlúv, čo znamená že nie je povinná, ani motivovaná poskytovať elektrinu verejnosti.
- (314) Komisia sa domnieva, že tieto podmienky nemožno považovať za záväzky vyplývajúce zo služieb vo verejnom záujme ani ako preukazujúce, že NNBG bude poverená poskytovaním služby všeobecného hospodárskeho záujmu.
- (315) Komisia preto dospela k záveru, že prvé kritérium Altmark nie je splnené, pretože zabezpečenie investície do novej jadrovej elektrárne, ktorá má byť dodaná v stanovený čas, nepredstavuje skutočnú službu všeobecného hospodárskeho záujmu a Spojené kráľovstvo nepoverilo spoločnosť NNBG záväzkami vyplývajúcimi zo služieb vo verejnom záujme.

<sup>(1)</sup> T-17/02 Olsen/Komisia, bod 216; potvrdené vo veci C-320/05P Olsen/Komisia.

<sup>(2)</sup> Pozri SA. 36196, SA. 38812, SA. 38763, SA. 38761, SA. 38759 a SA. 38758.

<sup>(3)</sup> Oznamenie o službách všeobecného hospodárskeho záujmu, bod 51.

## 7.5. ZÁVER O POSÚDENÍ PODĽA ČLÁNKU 107 ODS. 1 ZFEÚ NA ZÁKLADE KRITÉRIÍ ALTMARK

- (316) Keďže kritériá Altmark sú kumulatívne a prvé kritérium nie je splnené, Komisia nepovažuje za potrebné posudzovať ostatné kritériá. Na základe argumentov uvedených v oddieloch 7.1 až 7.5 skôr v texte nespĺňa opatrenie test Altmark. Komisia preto dospela k záveru, že dané opatrenia poskytujú NNBG selektívnu výhodu.

## 7.6. EXISTENCIA ŠTÁTNEJ POMOCI V ZMYSLE ČLÁNKU 107 ODS. 1 ZFEÚ: KOMPENZÁCIA V PRÍPADE POLITICKÉHO ODSTAVENIA (DOHODA MINISTRA)

- (317) Spojené kráľovstvo zamýšľa poskytnúť spoločnosti NNBG kompenzáciu v prípade, že elektrárň HPC bude odstavená z dôvodov, ktoré nie sú priamo pripísateľné jej operáciám, a najmä z dôvodov zmien vládnej politiky.
- (318) Spojené kráľovstvo zrejme toto odškodnenie nepovažuje za pomoc.
- (319) Spojené kráľovstvo tvrdí, že všetky rozdielové zmluvy budú obsahovať ustanovenia o kompenzácií pre investorov v prípade udalosti oprávňujúcej odstavenie, napríklad zmena právnych predpisov, na základe ktorej bude natrvalo odstavené celé zariadenie (v závislosti od technológie), alebo odmietnutie vlády Spojeného kráľovstva udeliť súhlas na opätovné spustenie zariadenia po stanovenom období po odstavení. Priama dohoda medzi ministrom a investormi spoločnosti NNBG je prídavný a samostatný nástroj, ktorý má fungovať ako podpora ustanovení o udalostiach oprávňujúcich odstavenie, ktorá je potrebná z dôvodu osobitnej situácie jadrovej energie a väčších rizík politického odstavenia.
- (320) Podľa EDF všeobecnými zásadami, z ktorých vychádzajú právne predpisy Spojeného kráľovstva a EÚ, sa umožňuje právo na kompenzáciu v prípade odňatia vlastníckeho práva. Tieto všeobecné zásady sa vzťahujú na všetky trhové subjekty, hoci určité spôsoby uplatnenia nárokov na kompenzáciu sú dostupné len pre trhové subjekty z členských štátov EÚ alebo zo štátov, ktoré sú stranami Zmluvy o energetickej charte.
- (321) Zdá sa, že v skutočnosti obsahujú všetky rozdielové zmluvy ustanovenia o udalosti oprávňujúcej odstavenie, ale nie všetky sú spojené s výhodou samostatnej dohody ministra. Komisia uznáva, že možno argumentovať tým, že jadrová energia môže byť spojená s väčšími rizikami politického odstavenia ako iné technológie; zdá sa však, že ostatné jadrové elektrárne v Spojenom kráľovstve nemajú podobné dohody ministra.
- (322) Naozaj, ako EDF tvrdí, všeobecné zásady, z ktorých vychádzajú právne predpisy Spojeného kráľovstva a EÚ, umožňujú vznik práva na kompenzáciu v prípade odňatia vlastníckeho práva, vyzerá to však, že osobitná dohoda, na základe ktorej je konkrétna spoločnosť osobitným spôsobom ochránená pred týmto rizikom, oslobodzuje túto spoločnosť od akýchkoľvek poplatkov a straty času vynaloženej na súdne a mimosúdne na presadenie svojich práv, ktoré vyplývajú zo všeobecných zásad právnych predpisov Spojeného kráľovstva a EÚ. Podporenie zákonného práva osobitným zmluvným právom zrejme poskytuje výhodu subjektu, ktorý požíva toto právo, najmä, keď sa zdá, že je jediný subjekt v takejto situácii.
- (323) Komisia sa preto domnieva, že dohodou ministra sa spoločnosti NNBG poskytujú selektívne výhody.

## 7.7. ROZDIELOVÁ ZMLUVA DOHODA MINISTRA: ŠTÁTNE ZDROJE A PRIPÍSAŤELNOSŤ ŠTÁTU

- (324) Dohoda ministra sa uzatvára so subjektom verejného sektora a je v nej stanovená zodpovednosť tohto subjektu verejného sektora. Akékoľvek výhody, ktoré z nej vyplývajú, pochádzajú zo štátnych zdrojov.
- (325) Keďže rozdielová zmluva súvisí so štátom, výhoda vyplývajúca z rozdielovej zmluvy je pripísateľná štátu.
- (326) Aby mohli byť výhody kategorizované ako štátna pomoc v zmysle článku 107 ZFEÚ, musia byť poskytnuté priamo alebo nepriamo zo štátnych zdrojov. Znamená to, že obidve výhody poskytnuté priamo štátom a poskytnuté verejným alebo súkromným subjektom, ktorý štát vymenoval alebo zriadil, sú zahrnuté v koncepcii štátnych zdrojov v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ<sup>(1)</sup>. Článok 107 ods. 1 ZFEÚ sa v tomto zmysle vzťahuje na všetky peňažné prostriedky, ktoré môžu orgány verejnej moci skutočne použiť na podporu podnikov bez ohľadu na to, či tieto prostriedky trvalo patria, alebo nepatria do majetku štátu<sup>(2)</sup>. V dôsledku toho, aj keď sumy

<sup>(1)</sup> Vec 76/78 Steinlig & Weinlig/Nemecko, Zb. 1977, s. 595, bod 21; vec C-379/98 PreussenElektra, Zb. 2001, s. I-2099, bod 58.

<sup>(2)</sup> Vec C-677/11 Doux Elevage, zatiaľ neuverejnená, bod 34, vec T-139/09 Francúzsko/Komisia, zatiaľ neuverejnená, bod 36.

zodpovedajúce predmetnému opatreniu nie sú trvalým spôsobom vo vlastníctve štátnej pokladnice, skutočnosť, že stále sú pod verejnou kontrolou, a teda k dispozícii príslušným vnútroštátnym orgánom, stačí na to, aby sa považovali za štátne prostriedky <sup>(1)</sup>.

- (327) Orgány Spojeného kráľovstva nenamietajú voči tomu, že rozdielová zmluva je financovaná z prostriedkov pod štátnou kontrolou.
- (328) Komisia sa na základe prvkov uvedených ďalej v texte domnieva, že výhoda poskytnutá na základe rozdielovej zmluvy bude financovaná verejným alebo súkromným subjektom vymenovaným štátom.
- (329) Rozdielová zmluva bude financovaná poplatkami dodávateľov a za takých okolností, že sa musí skonštatovať, že akékoľvek výhody vyplatené na základe rozdielovej zmluvy sú pripísateľné štátu a aj sú financované z prostriedkov pod štátnou kontrolou.
- (330) Po prvé, štát stanoví realizačnú cenu a poplatok.
- (331) Po druhé, protistrana bude v zásade súkromná spoločnosť vo vlastníctve vlády a v každom prípade bude vymenovaná štátom. Články protistrany nemožno meniť bez súhlasu ministra.
- (332) Po tretie, protistrana vymenovaná štátom bude spravovať systém platieb, ktorý zahŕňa výber poplatkov od dodávateľov a výber platieb od výrobcov, keď bude trhová cena vyššia ako realizačná cena. V určitých prípadoch bude zahŕňať aj platby výrobcom a platby dodávateľom.
- (333) Po štvrté, protistrane bude v zákone o energetike udelená právomoc na výber príjmov, aby mohla od dodávateľov vyberať prostriedky potrebné na vykonanie platieb výrobcom rozdielovej zmluvy, a štát zriadi určitý počet mechanizmov na zabezpečenie istoty platieb výrobcom rozdielovej zmluvy v prípade, že dodávateľ nezaplatí. Medzi tieto mechanizmy bude patriť povinnosť dodávateľov poskytnúť kolaterály, rezervný fond pre prípad platobnej neschopnosti a vymenovanie dodávateľa poslednej inštancie. Protistrana bude mať z rezervného fondu pre prípad platobnej neschopnosti financie potrebné na úhrady poplatkov zlyhaného dodávateľa v období čerpania jeho kolaterálu až do vymenovania náhradného dodávateľa v rámci mechanizmu dodávateľa poslednej inštancie, ktorý riadi orgán Ofgem.
- (334) Po piate, protistrana sa za vykonávanie zodpovedá štátu. V tejto súvislosti je naplánované, že protistrana sa bude riadiť rámcovým dokumentom, v ktorom bude okrem iného stanovený vzťah medzi protistranou a štátom, zásady fungovania protistrany, záležitosti vyhradené akcionárovi, úlohy a povinnosti protistrany, riadiace a finančné povinnosti a požiadavky na podávanie správ a monitorovanie. Budú v ňom stanovené aj parametre, v rámci ktorých má protistrana vykonávať svoje funkcie týkajúce sa rozdielových zmlúv.
- (335) Na základe týchto prvkov možno vyvodiť záver, že výhoda poskytnutá na základe rozdielovej zmluvy bude financovaná z príspevkov, ktoré uloží štát a ktoré v súlade s ustanoveniami právnych predpisov riadi a prideluje subjekt vymenovaný a kontrolovaný štátom.

#### 7.8. ÚVEROVÁ ZÁRUKA: EXISTENCIA VÝHODY FINANCOVANEJ ZO ŠTÁTNYCH PROSTRIEDKOV A PRIPÍSATELNEJ ŠTÁTU

- (336) Vláda Spojeného kráľovstva sa domnieva, že úverová záruka a podmienky rozdielovej zmluvy slúžia na rozdielne účely. Cenotvorba a schválenie úverovej záruky zásadne závisia od rizika celého podkladového projektu vrátane podmienok rozdielovej zmluvy. Opačne to však neplatí: prítomnosťou záruky sa presúva profil rizika medzi investormi do dlhu a ručiteľom, ale nemení sa rizikový profil projektu. Vláda Spojeného kráľovstva si nemyslí, že projektová spoločnosť získa nejakú ďalšiu podporu z kombinácie rozdielovej zmluvy a úverovej záruky.
- (337) V každom prípade sa však intervencie štátu týkajúce sa HPC musia posudzovať spoločne ako jedno opatrenie štátnej pomoci, a to z dôvodu sumy dlhu potrebnej pre projekt, ktorú nemožno získať bez intervencie štátu, časového rozvrhnutia intervencií štátu, ktoré sa vykonávajú súčasne, a spojenia medzi úverovým ratingom spoločnosti NNBG, cenotvorbou záruky a ustanoveniami rozdielovej zmluvy. Rozdielová zmluva, dohoda ministra a úverová záruka sa líšia z hľadiska prostriedkov, sú však súčasťou toho istého investičného rozhodnutia orgánov Spojeného kráľovstva a majú ten istý cieľ – stimulovať a umožniť investície do novej jadrovej energie. Tieto tri opatrenia sú vzájomne prepojené, všetky sú potrebné na vybudovanie elektrárne HPC.

<sup>(1)</sup> Vec C-262/12, Vent de Colère, zatiaľ neuvyverejnené, bod 21.

- (338) Úverová záruka je základom financovania projektu, ktorý má bezpríkladnú hodnotu. Existencia úverovej záruky je nevyhnutná aj na to, aby projekt prilákal vonkajší úver. Neexistujú žiadne príklady podobných záruk pre podobné projekty na trhu, pretože sa žiadne neposkytujú. Komisia sa so zreteľom na bezprecedentnú povahu projektu, financovania a záruky, pre ktoré neexistujú presné porovnateľné referenčné hodnoty, aj keď by sa považovalo, že odmeňovaním sa znižuje podpora, domnieva, že cenu, ktorú NNBG platí za úverovú záruku, nemožno považovať za trhovú cenu, pretože trh neposkytuje a ani by neposkytol podobnú možnosť.
- (339) Úverovú záruku poskytuje verejný orgán Spojeného kráľovstva a zahŕňa prostriedky Spojeného kráľovstva. Komisia sa preto domnieva, že úverová záruka od Spojeného kráľovstva pre dlh spoločnosti NNBG zahŕňa štátnu pomoc.

#### 7.9. NARUŠENIE HOSPODÁRSKEJ SÚŤAŽE A VPLYV NA OBCHOD

- (340) Rozdielová zmluva, dohoda ministra a úverová záruka majú potenciál narušiť hospodársku súťaž a ovplyvniť obchod medzi členskými štátmi. Komisia v tejto súvislosti poznamenáva, že výroba a dodávanie elektriny sú liberalizované. Oznámenými opatreniami sa v tomto prípade umožní vybudovanie veľkej úrovne kapacity, ktorá by inak mohla byť predmetom súkromných investícií iných trhových subjektov s použitím alternatívnych technológií zo Spojeného kráľovstva alebo z iných členských štátov, oznámenými opatreniami sa preto môže ovplyvniť obchod medzi členskými štátmi a narušiť hospodárska súťaž.
- (341) Komisia sa domnieva, že opatreniami pomoci by sa mohli potenciálne narušiť investičné rozhodnutia a vytlačiť alternatívne investície. Keďže EDF už pôsobí na trhu výroby energie v Spojenom kráľovstve, pomoc môže narušiť fungovanie dolného trhu. Pomoc by mohla viesť aj k možným zníženiam likvidity veľkoobchodného trhu.

#### 7.10. VŠEOBECNÝ ZÁVER O EXISTENCII POMOCI

- (342) Komisia preto prišla k záveru, že rozdielová zmluva, dohoda ministra a úverová záruka ako rozdielne opatrenia v rámci jednej intervencie štátu zahŕňajú štátnu pomoc v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ.

### 8. POSÚDENIE OPATRENIA PODĽA ČLÁNKU 106 ODS. 2 ZFEÚ

- (343) Komisia vysvetlila, ako vykladá článok 106 ods. 2 ZFEÚ pri posudzovaní oznámeného opatrenia, ktoré zahŕňa štátnu pomoc a poskytovanie služby všeobecného hospodárskeho záujmu, vo svojom oznámení o rámci Európskej únie pre štátnu pomoc vo forme náhrady za služby vo verejnom záujme (ďalej len „rámec pre služby všeobecného hospodárskeho záujmu“) (<sup>1</sup>). Komisia vo vyššie uvedenom odôvodnení 315 dospela k záveru, že oznámené opatrenie nezahŕňa poskytovanie skutočnej služby všeobecného hospodárskeho záujmu, čo je nevyhnutnou podmienkou na posúdenie opatrenia podľa článku 106 ods. 2 ZFEÚ. Komisia preto nepovažuje za potrebné posudzovať ostatné požiadavky stanovené v rámci pre štátnu pomoc vo forme náhrady za služby vo verejnom záujme, aby mohla vyvodiť záver, že oznámené opatrenie sa nemôže považovať za zlučiteľné s vnútorným trhom na základe požiadaviek článku 106 ods. 2 ZFEÚ.

### 9. POSÚDENIE OPATRENIA POMOCI PODĽA ČLÁNKU 107 ODS. 3 PÍSM. c) ZFEÚ

- (344) Komisia v rámci úvodnej poznámky poznamenáva, že opatrenia zahŕňajúce prevádzkovú pomoc sú v zásade nezlučiteľné podľa článku 107 ods. 3 písm. c) (<sup>2</sup>). Oznámené opatrenia, a najmä rozdielová zmluva, však zodpovedajú investičnej pomoci, ako je vysvetlené ďalej v texte.
- (345) Cieľom opatrení, a najmä rozdielovej zmluvy, je umožniť spoločnosti NNBG zaviazat sa k investíciám do výstavby elektrárne HPC. Rozdielová zmluva účinne poskytuje nástroj na zaistenie sa pred rizikom vo forme stabilizácie cien, poskytnutia stability výnosov a istoty na dostatočne dlhý čas, aby NNBG mohla investovať obrovské objemy finančných prostriedkov potrebné na vybudovanie elektrárne HPC.

(<sup>1</sup>) Oznámenie Komisie o rámci Európskej únie pre štátnu pomoc vo forme náhrady za služby vo verejnom záujme (2012/C 8/03) (Ú. v. EÚ C 8, 11.1.2012, s. 15).

(<sup>2</sup>) Pozri prvý odsek oddielu 8.1 rozhodnutia o začatí konania.

- (346) Elektrárň HPC prináša v skutočnosti viac významných rizík vo fáze výstavby a menej vo fáze prevádzkovania. Z veľmi dlhého trvania prevádzkovania elektrárne HPC vyplýva potreba zohľadniť túto skutočnosť v opatreniach podpory. Pokiaľ ide o tento osobitný typ projektu, Komisia sa domnieva, že opatrenie pomoci je v skutočnosti ekvivalentné poskytovaniu investičnej pomoci, v ktorej sú zohľadnené charakteristiky a rizikový profil projektu, čím sa minimalizuje potrebná suma pomoci a ďalšie opatrenia potrebné na stimulovanie investícií. Z hľadiska finančných modelov sa čistá súčasná hodnota platieb realizačnej ceny môže považovať za ekvivalent jednorazovej platby, čo spoločnosti NNBG umožňuje pokryť stavebné náklady.
- (347) Komisia preto usúdila, že pomoc má v tomto osobitnom prípade so zreteľom na svojráznosť projektu charakteristiku investičnej pomoci, a podľa toho bude posudzovaná jeho zlučiteľnosť. Konkrétne narušenie hospodárskej súťaže spôsobené pomocou bude posúdené v oddiele IX.6.

#### 9.1. ZLUČITEĽNOSŤ S EXISTUJÚCIMI TRHOVÝMI PRÁVNÝMI PREDPISMI

- (348) Komisia posudzovala otázku, či sú opatrenia zlučiteľné s existujúcimi právnymi predpismi o vnútornom trhu.
- (349) Niektoré zainteresované strany najmä poukázali na obavu, že pomoc môže byť v rozpore s článkom 8 smernice o elektrine. Niektorí respondenti spochybnili aj to, či sú opatrenia v súlade s pravidlami EÚ o verejnom obstarávaní<sup>(1)</sup>.
- (350) Komisia sa domnieva, že tieto dve otázky sú do určitej miery spojené. Konkrétne, pravidlá verejného obstarávania zakotvené v smernici 2004/17/ES a v smernici 2004/18/ES sa nevzťahujú na predmetné opatrenie, pretože nezahŕňajú žiadne obstarávania tovaru, prác ani služieb.
- (351) Smernice 2004/18/ES a 2004/17/ES sa vzťahujú na nadobudnutie prác, tovaru alebo služieb prostredníctvom verejnej zákazky jedným alebo viacerými verejnými obstarávateľmi či obstarávateľmi od hospodárskych subjektov, ktorých si títo verejní obstarávatelia či obstarávatelia vybrali, bez ohľadu na to, či dané práce, tovar alebo služby sú určené na verejný účel. Popri iných aspektoch z toho vyplýva uzatvorenie zmluvy, v ktorej sú stanovené vzájomne záväzné povinnosti, na základe ktorých sa na vykonanie týchto prác, tovaru alebo poskytnutie týchto služieb vzťahujú osobitné požiadavky vymedzené verejným obstarávateľom alebo obstarávateľom, ktoré sú právne vymáhateľné.
- (352) Na rozdiel od toho sa niektoré štátne akty, ako sú napríklad povolenia alebo licencie, ktorými členský štát alebo subjekt verejného sektora tohto členského štátu stanovuje podmienky vykonávania hospodárskej činnosti vrátane podmienky vykonať danú operáciu, ktorá sa zvyčajne udeľuje na žiadosť hospodárskeho subjektu, a nie z iniciatívy verejného obstarávateľa alebo obstarávateľa, a v prípade ktorých hospodársky subjekt môže slobodne prestať uskutočňovať práce alebo poskytovať služby, nepovažujú za verejné obstarávanie.
- (353) Podobne, samotné financovanie činnosti, najmä prostredníctvom grantov, ktoré sa často spája s povinnosťou vrátiť prijaté sumy v prípade, že neboli použité na zamýšľané účely, obvykle nepatrí do rozsahu pôsobnosti pravidiel verejného obstarávania uvedených v smerniciach.
- (354) Na základe dostupných informácií nie je možné usúdiť, či sa rozdielová zmluva týka nadobudnutia akýchkoľvek prác, služieb či tovarov, či sa teda považuje za verejné zákazky alebo koncesie.
- (355) Po prvé, v rozdielovej zmluve nie sú stanovené žiadne osobitné požiadavky na dodanie tovaru, prác alebo poskytnutie služieb verejnemu obstarávateľovi alebo tretím stranám. V týchto zmluvách je stanovený len všeobecný záväzok spoločnosti NNBG, že investuje do elektrárne HPC, vybuduje a bude prevádzkovať túto elektrárň. Ďalej, ako je vysvetlené v odôvodnení 315 vyššie, Komisia sa domnieva, že poskytnutá služba sa nepovažuje za službu všeobecného hospodárskeho záujmu.
- (356) Po druhé, v zmluvách nie sú zohľadnené vzájomne záväzné povinnosti, ktoré možno presadiť na súde. Naopak, zmluvy obsahujú len termíny týkajúce sa fázy výstavby jadrových reaktorov, keď je NNBG vystavená riziku, že zmluva bude ukončená (pozri odôvodnenie 219 vyššie).
- (357) Po tretie, neexistuje žiadna voliteľnosť počtu hospodárskych subjektov, ktoré môžu uzatvoriť rozdielovú zmluvu, okrem tých, ktoré vyplývajú z obmedzeného počtu miest vhodných na výstavbu jadrových elektrární. Ako orgány Spojeného kráľovstva zdôraznili, systém zostáva otvorený všetkým možným zainteresovaným stranám.

<sup>(1)</sup> Spochybené bolo najmä dodržiavanie pravidiel stanovených v smerniciach 2004/18/ES a 2004/17/ES.



(358) Komisia preto dospela k záveru, že v rozdielovej zmluve pre HPC sú stanovené podmienky na výkon činnosti výroby elektriny s použitím jadrovej technológie, a táto rozdielová zmluva sa nepovažuje za verejnú zákazku ani za obstarávaciu činnosť.

(359) Ak by sa aj argumentovalo tým, že na oznámené opatrenie sa uplatňuje článok 8 smernice o elektrine, Komisia sa domnieva, že nie je porušený.

V článku 8 smernice o elektrine nie je stanovená povinnosť použiť výberové konanie, je v ňom stanovené, že možno použiť rovnocenné postupy, pokiaľ ide o transparentnosť a nediskrimináciu, na základe uverejnených kritérií. Spojené kráľovstvo uverejnilo verejnú výzvu na vyjadrenie záujmu s cieľom určiť vhodných investorov do jadrovej energie.

(360) Ministerstvo pre energetiku a zmenu klímy konkrétne zverejnilo v decembri 2011 výzvu na vyjadrenie záujmu možných investorov do projektu, ktorí splňajú požadované charakteristiky opísané v uverejnenom dokumente <sup>(1)</sup>.

(361) Následne bol 29. novembra 2012 uverejnený prevádzkový rámec pre rozdielové zmluvy a zákon o energetike <sup>(2)</sup>. Prevádzkovým rámcom sa vyjasnilo, ako má rozdielová zmluva podporiť investície do nízkouhlíkovej výroby elektriny. Sú v ňom stanovené návrhy, ako sa stavebné spoločnosti môžu uchádzať o rozdielovú zmluvu, podmienky, za akých sa tieto zmluvy vystavujú, a príslušný inštitucionálny rámec.

(362) Jediná spoločnosť na výrobu jadrovej energie, ktorá reagovala na výzvu s novým jadrovým projektom, ktorý bol v dostatočne pokročilom štádiu, aby sa mohol považovať za vhodný na začatie diskusií, bola NNBG, ktorá listom z 22. marca 2012 predložila svoje kritériá oprávnenosti. Projekt bol potvrdený ako oprávnený v odpovedi ministerstva pre energetiku a zmenu klímy 22. mája 2012.

(363) Spojené kráľovstvo v júli 2012 potvrdilo, že viedlo diskusie so stavebnými spoločnosťami na vývoj novej jadrovej energie inými než NNBG. <sup>(3)</sup> Dňa 15. februára 2013 sa po vnútornom schválení vládou Spojeného kráľovstva začali oficiálne rokovania so spoločnosťou NNBG o možných podmienkach investičnej zmluvy.

(364) Komisia vyvodila záver, že výberový proces, ktorý použilo Spojené kráľovstvo na určenie vhodného dodávateľa rozdielovej zmluvy pre investície do novej jadrovej energie, bol založený na jasnom, transparentnom a nediskriminačnom rámci, ktorý možno považovať za rovnocenný postup verejného obstarávania, pokiaľ ide o transparentnosť a nediskrimináciu.

(365) Preto nie je potrebné zisťovať, či by z možného porušenia právnych predpisov o vnútornom trhu vyplynula nezlučiteľnosť pomoci.

## 9.2. CIELE SPOLOČNÉHO ZÁUJMU

(366) Komisia v rozhodnutí o začatí konania spochybnila tri zo spoločných cieľov, ktoré uviedlo Spojené kráľovstvo, t. j. diverzifikáciu, bezpečnosť dodávok energie a dekarbonizáciu.

(367) V rozhodnutí o začatí konania bola bezpečnosť dodávok energie uznaná ako spoločný cieľ, ale nebolo isté, či opatrenie pomoci v tomto konkrétnom prípade pomôže vyriešiť problém, pretože sa zdá, že predpokladaný nedostatok dopytu a čas, keď bude elektráreň HPC dostupná, nie sú zosúladené. Komisii takisto nebolo jasné, či by potrebnú novú energetickú kapacitu mohli vyriešiť alternatívne technológie.

(368) Na záver, diverzifikácia sa považuje za dôležitý aspekt bezpečnosti dodávok energie, ale nemôže sa považovať za cieľ spoločného záujmu sám osebe.

(369) Komisia však akceptovala, že opatrenie je v súlade so Zmluvou o Euratomе.

<sup>(1)</sup> Ministerstvo pre energetiku a zmenu klímy, Planning our electric future, december 2011. Pozri najmä prílohu B. Dokument je dostupný na tejto adrese: [https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/48253/3884-planning-electric-future-technical-update.pdf](https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/48253/3884-planning-electric-future-technical-update.pdf).

<sup>(2)</sup> Ministerstvo pre energetiku a zmenu klímy, príloha A: Feed-in Tariff with Contracts for Difference Operational Framework, 29. novembra 2012. Dokumenty sú dostupné na týchto adresách: [https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/66554/7077-electricity-market-reform-annex-a.pdf](https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/66554/7077-electricity-market-reform-annex-a.pdf) a <http://services.parliament.uk/bills/2012-13/energy.html>.

<sup>(3)</sup> Pozri dokument dostupný na tejto adrese: <https://www.gov.uk/government/publications/purchase-of-horizon-nuclear-power-meetings-between-ond-and-hitachi-ltd-foi-request-12-1718>.

- (370) Ako Komisia uznala vo svojich minulých rozhodnutiach <sup>(1)</sup>, cieľom Zmluvy o Euratome je vytvoriť „podmienky potrebné pre rozvoj silného jadrového priemyslu, ktorý rozšíri výrobu energie.“ Tento cieľ je ešte potvrdený v článku 1 Zmluvy o Euratome, v ktorom je stanovené, že „poslaním Spoločenstva je prispievať k zvyšovaniu životnej úrovne v členských štátoch [...] vytváraním predpokladov potrebných pre urýchlenný vznik a rast jadrových priemyslov.“
- (371) Na tomto základe bolo Zmluvou o Euratome založené Spoločenstvo Euratom, keď boli stanovené potrebné nástroje a rozdelenie povinností na dosiahnutie týchto cieľov. Komisia musí zabezpečiť uplatňovanie ustanovení tejto zmluvy.
- (372) V článku 2 písm. c) Zmluvy o Euratome je stanovené, že členské štáty podporujú investovanie a zabezpečujú, „najmä podporovaním podnikových podnetov, vytváranie základných zariadení potrebných pre rozvoj jadrovej energie v Spoločenstve.“ V článku 40 tejto istej zmluvy je stanovené, že Komisia bude na stimulovanie investícií uverejňovať objasňujúce programy, „poukazujúce ciele výroby jadrovej energie.“
- (373) Opatrením podľa posúdenia Komisie sa prispieva k dlhodobej bezpečnosti dodávok energie, najmä na základe predpokladanej kapacity a úlohy, ktorú dodávky elektriny elektrárne HPC zohrajú, keď má podľa predpokladov začať fungovať.
- (374) Komisia sa preto domnieva, že opatrenia pomoci zamerané na podporovanie jadrovej energie sledujú cieľ spoločného záujmu, a pritom môžu prispieť k cieľom diverzifikácie a bezpečnosti dodávok energie.

### 9.3. ZLYHANIA TRHU A POTREBA ŠTÁTNEHO ZÁSAHU

- (375) Komisia vo svojom rozhodnutí o začatí konania spochybnila názor, že jadrová energia automaticky trpí zlyhaním trhu.
- (376) Komisia sa konkrétne zmienila o existencii iných nástrojov zameraných na dekarbonizáciu (ako napríklad ETS) a o zjavnej komerčnej dostupnosti jadrovej energie. Komisia tiež spomenula, že ak by existovalo zlyhanie trhu, mohlo by byť spojené s prekážkami získania objemov prostriedkov potrebných z dôvodu obrovských súvisiacich nákladov, čo by mohlo byť vhodné riešiť poskytnutím úverovej záruky bez potreby ďalších nástrojov.
- (377) Komisia posúdila otázku možných zlyhaní trhu preskúmaním dôkazov, ktoré predložili respondenti, a vykonaním rozsiahlej hospodárskej analýzy <sup>(2)</sup>.
- (378) Tvrdenia Spojeného kráľovstva sú opodstatnené v tom, že zvyškové zlyhanie trhu existuje v súvislosti s emisiami uhlíka v dlhodobom časovom horizonte, pretože neexistujú žiadne dlhodobé cenové signály pre uhlík a chýba dostatočne presný a stabilný regulačný rámec na znížovanie uhlíka v dlhodobom meradle. Tento argument odôvodňuje určitý druh vládneho zásahu na podporenie nízkouhlíkovej výroby, medzi ktorú patrí aj jadrová energia.
- (379) Ďalej zrejme majú svoje opodstatnenie argumenty, že bezpečnosť dodávok elektriny nie je primerane ocenená a že rozhodnutia o súkromných investíciách do výroby elektriny sú aj naďalej pod sociálnym optimom.
- (380) Nezdá sa však, že tieto dve možné zlyhanie trhu odôvodňujú investície konkrétne do jadrovej výroby, ale v prípade prvého zlyhania všeobecnejšie investície do nízkouhlíkovej výroby a v prípade druhého zlyhania nápravné opatrenia na internalizáciu pozitívnej externality dostupnosti elektriny. Na druhé uvedené zlyhanie trhu je zamerané osobitne vytvorenie mechanizmu kapacity. Komisia schválila opatrenie Spojeného kráľovstva o trhu s kapacitou vo svojom rozhodnutí z 23. júla 2014 <sup>(3)</sup>.
- (381) Sú však dve zlyhanie trhu, ktoré sú významnejšie osobitne pre jadrovú energiu.

<sup>(1)</sup> Pozri napríklad rozhodnutie Komisie 2005/407/ES z 22. septembra 2004 o štátnej pomoci, ktorá sa bude realizovať v Spojenom kráľovstve pre spoločnosť British Energy plc (Ú. v. EÚ L 142, 6.6.2005, s. 26).

<sup>(2)</sup> Konkrétna situácia odvetvia výroby elektriny v Spojenom kráľovstve je popísaná v oddiele 2.1 rozhodnutia o začatí konania.

<sup>(3)</sup> Pozri tlačovú správu na tejto adrese: [http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-14-865\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-14-865_en.htm).

- (382) Po prvé, investície do jadrovej energie sú spojené so značným rizikom vyplývajúcim z kombinácie vysokých počiatočných kapitálových nákladov, dlhého času výstavby a dlhého obdobia prevádzky na vrátenie investičných nákladov. Chýbajúce trhovo založené finančné nástroje, ako aj iné typy zmlúv na zaistenie sa pred týmto značným rizikom predstavujú zlyhanie trhu, ktoré je špecifické pre málo technológií, medzi ktorými je jadrová energia. Nástroje, ktoré sú v súčasnosti dostupné na trhu, neposkytujú časové horizonty dlhšie ako 10 alebo 15 rokov, či už vo forme dlhodobých zmlúv, alebo ako nástrojov na zaistenie sa pred rizikom.
- (383) Výroba jadrovej energie má mimoriadne dlhé a zložité životné cykly na rozdiel od väčšiny inej energetickej infraštruktúry a vlastne na rozdiel od investícií do väčšiny infraštruktúry všeobecne. Vybudovanie jadrovej elektrárne trvá zvyčajne osem až desať rokov, pričom náklady vzniknú pred tvorbou akýchkoľvek príjmov a riziká znáša len investor. Prevádzková životnosť v trvaní 60 rokov sa vyznačuje tvorbou príjmov, tie sú však založené na neistom vývoji veľkoobchodných cien. Nasledujúce obdobie vyradovania z prevádzky môže trvať štyridsať rokov, pričom sa rezervujú prostriedky na odstavenie zariadenia. Na záver, uskladnenie a spracovanie vysokoaktívneho jadrového odpadu sa zvyčajne vykonáva na mieste, predtým ako sa odpad prevezie do úložiska, kde sa má odpad podľa predpokladov skladovať tisíce rokov.
- (384) Po druhé, existuje riziko (prevažne politického) „blokovania“, keď už je investícia zrealizovaná a investor je v horšej rokovacej pozícii. Rôzne vlády môžu so zreteľom na kontroverznú povahu jadrovej technológie zastávať rôzne názory na jej vhodnosť, čo môže prehĺbiť neistotu pre súkromných investorov. Komisia nie je presvedčená o tom, že táto otázka sa môže považovať za zlyhanie trhu, ale uznáva, že môže predstavovať faktor sťaženia investícií do novej jadrovej energie, najmä so zreteľom na dlhé časy potrebné na výstavbu, prevádzku a vyradovanie z prevádzky jadrových elektrární.
- (385) Tieto otázky sa týkajú výlučne jadrovej technológie. V zásade môžu všetky technológie trpieť politickým „blokovaním“, možno však predpokladať, že tento problém bude so zreteľom na dlhší časový horizont a väčšiu veľkosť investície horší v prípade jadrových projektov. A nemožnosť vhodne rozdeliť riziká vyplývajúce z veľkej investície pomocou trhových nástrojov neúmerne viac ovplyvňuje jadrovú technológiu než ostatné technológie.
- (386) Komisia posudzovala tiež otázku, či by sa investície do novej jadrovej energie realizovali bez pomoci. Pri vykonanom modelovaní sa použili rôzne kontrafaktúálne scenáre s rôznymi predpokladmi týkajúcimi sa cien fosílnych palív a politického prostredia, ktoré môžu prevládať v prípade neexistencie rozdielovej zmluvy pre novú jadrovú energiu<sup>(1)</sup>. Hoci Spojené kráľovstvo tvrdí, že modelovanie samo osebe, a najmä na takéto dlhé obdobia, môže poskytnúť užitočné orientačné údaje len na základe nutného zjednodušenia reálnej dynamiky, Komisia sa domnieva, že toto modelovanie môže byť užitočné na poskytnutie informácií pre jej názor na hlavné aspekty posúdenia.
- (387) V scenári, v ktorom sú rozdielové zmluvy dostupné pre obnoviteľné zdroje energie a pre technológie zachytávania a ukladania CO<sub>2</sub>, ale nie pre jadrovú energiu, sa súkromné investície do novej jadrovej energie v modeli stávajú ekonomické až v roku 2046. V scenári, v ktorom sa nepoužívajú žiadne rozdielové zmluvy a zriadi sa trh s kapacitou, s použitím centrálnych predpokladov ministerstva pre energetiku a zmenu klímy týkajúcich sa cien fosílnych palív sa iniciatívy súkromných iniciatív do novej jadrovej energie objavujú až v roku 2037. V scenári vysokých cien fosílnych palív prídu rozhodnutia o investíciách do novej jadrovej energie v roku 2032 a v scenári nízkych cien fosílnych palív a jednotných cien uhlíka sa do konca modelovacieho obdobia v roku 2049 neobjavia vôbec.
- (388) Modelovalo sa osem ďalších scenárov, z ktorých každý bol ešte ďalej rozpracovaný až do ôsmich variantov. Zhrnutie hlavných výsledkov výberu scenárov je uvedené v tabuľke 9 v prílohe.
- (389) Hlavný záver vykonaného modelovania je, že okolo otázky, či by sa súkromné investície do novej jadrovej energie realizovali bez štátnej pomoci, existuje značná neistota, keď sa dátumy pohybujú od začiatku roku 2030 až najneskôr do obdobia po roku 2049. Zdá sa tiež, že poskytnutie rozdielových zmlúv pre novú jadrovú energiu zlepšuje blahobyt spoločnosti ako celku a osobitne spotrebiteľov okrem prípadu, keď sa neplnia ciele týkajúce sa dekarbonizácie a ceny fosílnych palív sú nízke.

<sup>(1)</sup> Komisia požiadala ministerstvo pre energetiku a zmenu klímy, aby vykonalo analýzu citlivosti s použitím svojho prognostického modelu, a starostlivo posúdila vstupy a výstupy jednotlivých scenárov. Model dynamického dispečingu (Dynamic Dispatch Model – DDM) ministerstva pre energetiku a zmenu klímy je model pre integrovaný trh s elektrinou v Spojenom kráľovstve v strednodobom až dlhodobom časovom horizonte. Simuluje dispečing elektriny z elektrární v Spojenom kráľovstve a rozhodnutia o investíciách do výrobných kapacít od roku 2010 do roku 2049 na základe odhadov dopytu po elektrine a dodávok elektriny na polhodinovom základe. Investičné rozhodnutia vychádzajú z predpokladaných tržieb a peňažných tokov a berú sa v nich do úvahy politické vplyvy a zmeny skladby výroby. DDM preto umožňuje porovnávaciu analýzu vplyvu rôznych politických rozhodnutí na výrobu, kapacitu, náklady, ceny, bezpečnosť dodávok energie a emisie uhlíka.

- (390) Analýza, ktorú vykonala Komisia, potvrdzuje, že otázka, či by trh zabezpečil investície do novej jadrovej energie v reálnom čase, je veľmi neistá. Predložené dôkazy a vykonané analýzy síce nie sú presvedčivé, s primerane vysokou úrovňou istoty a v rámci nevyhnutných obmedzení, ktoré vyplývajú z predpovedí na takýto dlhý čas, z nich však vyplýva, že čisto komerčné investície do novej jadrovej energie by neprišli včas na uspokojenie potrieb politiky v oblasti energetiky, ktoré by Spojené kráľovstvo malo bez štátnej pomoci.
- (391) Alternatívne mechanizmy navyše nepostačujú na stimulovanie investícií do novej jadrovej energie. Minimálna cena uhlíka a ani trh s kapacitou nie sú dostatočné na vytvorenie investícií do novej jadrovej energie. Konkrétne, prevádzkovatelia jadrových zariadení môžu byť oprávnení zúčastniť sa na trhu s kapacitou, len keď sa vzdajú iných foriem pomoci vrátane rozdielovej zmluvy alebo úverovej záruky, a trh s kapacitou ponúka obdobie, ktoré je príliš krátke na zabezpečenie investícií do jadrovej energie. Minimálna cena uhlíka nezabezpečuje dostatočnú istotu, pokiaľ ide o budúce veľkoobchodné ceny, aby mohli napredovať investície, ktoré budú dostatočne veľké a v dostatočnom trvaní pre novú jadrovú energiu. Na základe vykonaného modelovania iné formy podpory nepostačujú na zabezpečenie investícií do novej jadrovej energie v reálnom čase a podľa potrieb Spojeného kráľovstva. Žiadne z podporných opatrení nerieši veľkú neistotu veľkoobchodných cien ani chýbajúcu možnosť zaistiť sa proti rizikám a uzatvoriť dlhodobé zmluvy.
- (392) Komisia preto na základe dôvodov vysvetlených skôr v texte a v miere, v akej sú investície do novej jadrovej energie zamerané na cieľ spoločného záujmu EÚ opísaného v oddiele 9.2 skôr v texte, vyvodila záver, že navrhnuté opatrenia pomoci sú potrebné, a to na základe tohto osobitného typu investície do novej jadrovej energie a na základe stavu a fungovania finančných trhov, ktoré bolo možné pozorovať v Spojenom kráľovstve v čase tohto rozhodnutia.

#### 9.4. VHODNÉ OPATRENIA A STIMULAČNÝ ÚČINOK

- (393) Komisia vo svojom rozhodnutí o začatí konania spochybnila, či sa rozdielová zmluva môže považovať za vhodný nástroj na poskytnutie štátnej pomoci, pretože odstraňuje cenový signál a naruša sa ňou aktuálna štruktúra trhu, v rámci ktorej je výroba elektriny vystavená konkurenčnému trhu a investície sa realizujú na základe možných výnosov z predaja elektriny na veľkoobchodnej úrovni.
- (394) Komisia spochybnila aj trvanie opatrenia a skutočnosť, že poskytuje ochranu výnosov do tej miery, že je odstraňuje cenové riziko, čo je ešte posilnené kombináciou použitia rozdielovej zmluvy spoločne s úverovou zárukou. Na záver, Komisia vyjadrila pochybnosti s ohľadom na neexistenciu otvoreného a transparentného postupu verejného obstarávania, v ktorom bola okrem iného porušená technologická neutralita tým, že boli umožnené súkromné rokovania medzi Spojeným kráľovstvom a spoločnosťou EDF o projekte založenom na konkrétnej technológii.
- (395) Argumenty Spojeného kráľovstva na podporenie rozdielovej zmluvy sa týkajú hlavných zlyhaní trhu opísaných v oddiele 9.3 skôr v texte, najmä neschopnosti súkromných investorov účinne rozdeliť alebo preniesť riziko cenovej volatility z dôvodu neúplných trhov s prenášaním rizika v súčasných podmienkach.
- (396) Pri neexistencii takto dlhodobých zlyhaní kapitálového trhu, by poskytnutie úverovej záruky samo osebe nestačilo na uskutočnenie investície do novej jadrovej energie, keďže táto úverová záruka je zameraná len na potrebu získania dlhu pre projekt, ale nerieši špecifické otázky súvisiace s jadrovou energiou, ako sú osobitné riziká vyplývajúce z výstavby jadrovej elektrárne a jej dlhého a zložitého životného cyklu. Úverová záruka umožňuje investorovi získať dlh a zároveň rozdielová zmluva umožňuje investorovi viazať vlastný kapitál na projekt. Úverová záruka je dokonca sama založená na existencii rozdielovej zmluvy a je s ňou skutočne spojená, pretože v úverovom ratingu projektu je zohľadnená existencia rozdielovej zmluvy. Len zaručené výnosy rozdielovej zmluvy môžu vykompenzovať dlhodobý rizikový profil projektu.
- (397) Komisia už vo svojom rozhodnutí z 23. júla 2014 akceptovala, že rozdielové zmluvy môžu byť vhodným nástrojom na podporenie nízkouhlíkových technológií, a najmä obnoviteľných technológií<sup>(1)</sup>.
- (398) Rozdielová zmluva je otvorene zameraná na potrebu zabezpečiť cenovú stabilitu a predvídateľnosť mier návratnosti projektu a vlastného kapitálu, ktoré sú osobitne významné pre investície takejto veľkosti a takého trvania, a preto sú nevyhnutné na umožnenie investície. Rozdielová zmluva je v tomto zmysle zameraná na hlavné zlyhania trhu identifikované skôr v texte.

(1) Pozri tlačovú správu na tejto adrese: [http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-14-866\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-14-866_en.htm).

- (399) Prídavné podmienky, ktoré sú osobitné pre rozdielovú zmluvu pre HPC a dohodu ministra, a najmä kompenzácie poskytnuté v prípade politických alebo legislatívnych foriem diskriminačnej penalizácie jadrovej technológie, riešia prídavné riziká, ktoré možno považovať za špecifické pre jadrovú energiu, t. j. možnosť blokovania investícií pre zmeny legislatívneho rámca, napríklad z politických dôvodov.
- (400) Komisia sa so zreteľom na cieľ opatrení pomoci, t. j. dosiahnutie investícií do jadrovej energie, domnieva, že verejná súťaž, ktorej by sa zúčastnili viaceré technológie výroby elektriny, by nebola vhodná s ohľadom na časový rámec požadovaný Spojeným kráľovstvom.
- (401) Na verejnú výzvu na vyjadrenie záujmu, ktorú spustilo Spojené kráľovstvo, odpovedala s investičným návrhom len spoločnosť EDF. Spojené kráľovstvo predložilo dôkazy<sup>(1)</sup>, že žiadny iný projekt nebol v čase rokovaní so spoločnosťou EDF pripravený konkurovať HPC. Vzhľadom na špecifiká jadrovej technológie sú náklady pred viazaním značné a len obmedzený počet prevádzkovateľov má znalosti a finančnú silu na realizáciu investícií veľkosti HPC. Spojené kráľovstvo vysvetlilo, že by uprednostnilo konkurenčný tlak medzi uchádzačmi, ale pre novú jadrovú energiu neboli predložené žiadne iné pevné ponuky.
- (402) Komisia uznáva, že jadrová energia je všeobecne v inej situácii ako iné technológie, pokiaľ ide o požiadavky, ktoré musia spĺňať investori. Jednoducho neexistujú projekty porovnateľné s jadrovou elektrárnou z hľadiska času a veľkosti investície. Projekt HPC je veľmi nezvyčajný. Je to projekt v oblasti infraštruktúry takmer nebývajúcej veľkosti, a to v energetike a aj v iných sektoroch. Komisia preto uznáva, že postup verejného obstarávania by v tomto prípade so zreteľom na obmedzenia projektu nepriniesol zmysluplné výsledky.
- (403) Komisia sa tiež domnieva, že poskytnutím rozdielovej zmluvy pre investície do novej jadrovej energie, nie sú neprimerane diskriminované iné technológie a rozdielová zmluva nie je výhodnejšia pre novú jadrovú energiu ako pre ostatné technológie. Ostatné technológie môžu byť v skutočnosti podobne podporené pomocou rozdielových zmlúv s použitím rovnakého typu nástroja, ale s úpravami, ktoré sa môžu považovať za potrebné pre rozdiely technológií (ako napríklad dohoda ministra alebo opätovné otvorenie prevádzkových nákladov).
- (404) Navyše prerušovaná povaha mnohých obnoviteľných technológií neumožňuje, aby boli vhodnou alternatívou pre technológiu pre základný odber, ako je jadrová energia. Ako je už vysvetlené v odôvodnení 199, nahradenie kapacity, ktorú má pokryť projekt HPC, zodpovedá kapacite 14 GW veternej energie získavanej na pevnine alebo 11 GW veternej energie získavanej na mori, čo je nereálne zabezpečiť v rovnakom čase.
- (405) Rozdielovou zmluvou pre novú jadrovú energiu sa okrem toho nediskriminujú existujúce jadrové elektrárne, ktorým nemusia byť poskytnuté stimuly na výstavbu a ktoré boli vybudované za iných okolností, ako sú dnešné, t. j. pred liberalizáciou trhu.
- (406) Komisia preto v rámci obmedzení tohto konkrétneho prípadu a projektu dospela k záveru, že rozdielová zmluva v kombinácii s úverovou zárukou a dohodou ministra, ako sú usporiadané v oznámených opatreniach, sú vhodné nástroje na poskytnutie pomoci a poskytujú príjemcoví primeraný stimulačný účinok.

#### 9.5. PRIMERANOSŤ

- (407) Komisia v rozhodnutí o začatí konania spochybnila, či je miera návratnosti primeraná vzhľadom na kombináciu rozdielovej zmluvy, úverovej záruky a iných prvkov na zmiernenie rizika opatrenia, z čoho sa zdá, že by mohli byť z dôvodu nižšieho rizika stanovené výrazne nižšie miery návratnosti, ako sú poskytnuté spoločnosťou NNBG. Najmä rozdielová zmluva v štádiu návrhu v podstate odstraňuje riziko trhovej ceny, pričom opatrenie má zabezpečením kompenzácie chrániť investora pred viacerými udalosťami.
- (408) V rozhodnutí o začatí konania boli vyjadrené obavy aj v súvislosti s možnou vysokou mierou návratnosti a s možnosťou, že príjemca získa neočakávané zisky, ak sa preukáže, že predpoklady sú nesprávne.
- (409) Plánované opatrenie Spojeného kráľovstva spôsobuje tri hlavné obavy týkajúce sa primeranosti, ktoré sú relevantné na posúdenie Komisiou.

<sup>(1)</sup> Spojené kráľovstvo predložilo najmä výzvu na vyjadrenie záujmu o investičnú zmluvu, ktorá bola otvorená všetkým možným investorom, ale na ktorú odpovedala len EDF.

- (410) Po prvé, plánovaná miera návratnosti sa považuje za vysokú, pretože nevie vylúčiť nadmernú náhradu, pričom sa zohľadňuje kombinácia rozdielovej zmluvy a záruky, ako boli oznámené. Konkrétne, keď už bude elektráreň postavená, môže sa považovať, že počas trvania rozdielovej zmluvy bude účinne fungovať ako regulované aktívum s pomerne stabilným tokom výnosov.
- (411) Po druhé, rozdielovou zmluvou sa miera návratnosti oddeľuje od výšky pomoci. Realizačná cena môže byť stanovená na úrovni, ktorá umožní spoločnosti NNBG pokryť náklady a dosiahnuť primeraný zisk, ale tým nie je určená výška pomoci, ktorá bude v konečnom dôsledku poskytnutá a ktorá je aj funkciou veľkoobchodných cien. Vzniká tým potreba interpretovať test nadmernej náhrady ako test miery návratnosti, a nejde pritom o absolútnu výšku pomoci.
- (412) Po tretie, neexistuje žiadna istota, že vyššie ako predpokladané zisky dosiahnuté po výstavbe prinesú osov zákazníkom, znížia mieru návratnosti na minimum a maximalizujú všeobecný blahobyt.
- (413) V ďalších oddieloch sú preskúmané tieto otázky v súvislosti s úverovou zárukou, rozdielovou zmluvou a mierou návratnosti, a až potom sú vyvedené konečné závery o celkovom balíku.

### 9.5.1. Úverová záruka

- (414) Dlhopisy, ktoré vydá emitent, budú podporené úverovou zárukou, ako je opísané v oddiele 2.2 vyššie.
- (415) Komisia hodnotila počiatočnú metodiku úverovej záruky, ktorú použilo IUK. Podľa tejto metodiky je poplatok za celkové financovanie priemerom troch ukazovateľov v čase ukončenia obchodovania, minimálne však 225 bázičných bodov. Spojené kráľovstvo uviedlo, že ku koncu 21. augusta 2014 by poplatok za úverovú záruku bol stanovený na 250 bázičných bodov (priemer hodnôt 263, 243 a 245) <sup>(1)</sup>.
- (416) So zreteľom na neexistenciu priamo pozorovaných trhových sadzieb pre (dostatočné) úverové záruky, ktoré by zaistovali podobné typy rizík, je potrebné použiť alternatívne prístupy na určenie poplatku za záruku na základe trhových podmienok. Prvý prístup je takzvaný prístup očakávanej straty. V tomto prístupe sa obchodný plán spoločnosti spojí s jej kapitálovou štruktúrou v rôznych scenároch, z čoho vyplynie pravdepodobnosť zlyhania. Eventuálne možno záruku porovnať s trhovými cenami porovnateľných nástrojov s podobným úverovým rizikom.
- (417) Komisia na základe informácií predložených Spojeným kráľovstvom a na základe vlastnej analýzy zistila, že existujú vážne dôvody domnievať sa, že pôvodne navrhnutý minimálny poplatok za záruku (225 bázičných bodov) a sadzba k 26. augustu 2014 (250 bázičných bodov) sú nižšie ako trhové sadzby. Tento záver je založený na dvoch rovinách zisťovania: po prvé, metodiky použité na určenie poplatku a po druhé, úverový rating, ktorý Spojené kráľovstvo navrhlo pre nástroj záruky.

#### 9.5.1.1. Metodiky výpočtu sadzby poplatku za záruku

- (418) Keďže neexistujú trhové ceny pre podobné nástroje, Komisii boli predložené dva prístupy na posúdenie sadzby poplatku za záruku.
- (419) Prvý prístup je takzvaný prístup referenčnej cenotvorby, ktorý je podrobnejšie opísaný v odpovediach štátnej pokladnice HM z 26. augusta, 5. septembra, 12. septembra a 19. septembra 2014. Východiskovým bodom analýzy je úverové skóre s úverovým ratingom zodpovedajúcim BB+/Ba1 počas výstavby. IUK sa domnieva, že výsledkom ochrán pre dlh, ktoré sú začlenené do finančných dohôd, by projekt HPC mal byť schopný počas obdobia výstavby dosiahnuť úverový rating ekvivalentný BB+/Ba1 <sup>(2)</sup>.
- (420) Podľa prílohy B (informácie o referenčných hodnotách), v ktorej je uvedený prehľad jednotlivých súborov referenčných hodnôt, sa sadzby za poplatok pohybujú od 243 bázičných bodov (s použitím referenčných hodnôt pre podnikové dlhy) do 263 bázičných bodov (s použitím bankových úverov na projektové financovanie).

<sup>(1)</sup> Pozri list štátnej pokladnice HM z 5. septembra 2014.

<sup>(2)</sup> Štátna pokladnica HM opisuje najmä tri súbory referenčných hodnôt: nové bankové úvery na financovanie projektov s obmedzenými nápravnými prostriedkami (nízkouhlíková energia); rozpätia podnikového dlhu (s úverovým rating BB+) k 21. augustu 2014; a stredné 10-ročné swapy na kreditné zlyhanie a iTraxx Europe XOver (oblasť BB+).

- (421) IUK predložilo tiež priemerné rozpätia swapov na kreditné zlyhanie siedmich subjektov s úverovým ratingom BB+, ktoré sú začlenené v indexe iTraxx Europe XOver (splatnosť 10 rokov) <sup>(1)</sup> vrátane šesťdesiatich zložiek, ktoré majú mať hraničný investičný stupeň, ale sú v nich subjekty s úverovým ratingom od BBB (s negatívnym výhľadom) po CCC. Priemerné rozpätie siedmich mien BB+ bolo vypočítané na približne 250 bázičných bodov k dátumu, keď boli Komisii informácie predložené. IUK to považovalo za potvrdenie, že sadzba poplatku za úverovú záruku by mala byť 250 bázičných bodov, ak by sa vypočítala k príslušnému dátumu.
- (422) Nie je však jasné, či tieto indexy môžu byť v plnej miere považované za referenčné body pre úverovú záruku pre HPC. Zatiaľ čo iTraxx Europe XOver by sa mohol použiť ako východiskový bod na odvodenie sadzby poplatku za úverovú záruku pre Hinkley Point C, spoločnosti vybrané v indexe sú spoločnosti len s lepším špekulatívnym stupňom; splatnosť indexu je 10 rokov, čo nezodpovedá úverovej záruke pre zariadenie HPC; a jednotlivé rozpätia swapov na kreditné zlyhanie sú veľmi rozdielne, čo vyjadruje rozdiely úverovej kvality.
- (423) Komisiu preto úplne nepresvedčilo posúdenie IUK z dôvodu obmedzeného počtu referenčných hodnôt pre projektové financovanie a aj výberových kritérií, z čoho vyplývalo spochybnenie analýzy referenčných hodnôt. V tabuľke 16 v prílohe B je uvedený prehľad referenčných hodnôt pre projektové financovanie.
- (424) Druhý prístup je prístup očakávanej straty. V prístupe úplnej očakávanej straty sa obchodný model spojil s kapitálovou štruktúrou v rôznych scenároch a vyvodila sa pravdepodobnosť zlyhania a zodpovedajúce miery uspokojenia pohľadávky pre každý rok projektu, pričom pravdepodobnosť zlyhania vyjadrujú pravdepodobnosť, že spoločnosť nebude schopná splácať buď úrok, alebo istinu. Pre tento projekt to však nebolo vykonané. Namiesto toho predstavuje model čistú súčasnú hodnotu záruky v scenári, ktorý sa považuje za represívny <sup>(2)</sup>.
- (425) Keď sa predpokladá poplatok za záruku vo výške 250 bázičných bodov a zohľadňujú sa uvedené vstupné predpoklady, náhradný model prístupu očakávanej straty vykazuje pozitívnu čistú súčasnú hodnotu záruky.
- (426) Komisia nebola úplne presvedčená ani o výsledkoch tohto druhého prístupu. V modeli konkrétne nie je obchodný plán spojený s pravdepodobnosťami zlyhania. Namiesto toho boli pravdepodobnosti zlyhania predpísané a považovali sa za vstup pre výpočet čistej súčasnej hodnoty.
- (427) Komisia v dôsledku toho zastáva názor, že tieto metodiky sa môžu použiť ako podklad na posúdenie, nemôžu však plne odôvodniť navrhnutú sadzbu poplatku 250 bázičných bodov.

#### 9.5.1.2. Neistota týkajúca sa vnútorného úverového ratingu BB+/Ba1

- (428) Tieto dva opísané prístupy sú potrebné na určenie poplatku a kreditného skóre nástroja. Úverové hodnotenia sa môžu použiť na porovnanie rôznych parametrov finančných nástrojov vrátane ich riskantnosti a, čo je veľmi dôležité, ich cenotvorby.
- (429) IUK sa domnieva, že pre tento projekt možno dosiahnuť úverový rating zodpovedajúci BB+/Ba1. Uvedený úverový rating nie je externý rating ani skóre podporené informáciami o úverovej schopnosti.
- (430) Komisia však usúdila, že rating BB+ sa môže považovať len za orientačný bod, a to z dôvodu neistôt okolo úverového ratingu tohto zložitého nástroja.

<sup>(1)</sup> List IUK z 26. augusta 2014.

<sup>(2)</sup> Konkrétne, v represívnom scenári boli tieto predpoklady, pokiaľ ide o ročné pravdepodobnosti zlyhania a miery uspokojenia pohľadávky:

- strata je v prípade zlyhania v rokoch 1 – 6 nula, pretože ak do decembra 2020 nebude splnená podmienka základného scenára, vykoná sa úplné uhradenie dlhu so 100 % splatením,
- v rokoch 7 až 10 sa nepredkladá žiadne zlyhanie, pretože v tomto období sa nemusí splácať istina a všetky úroky počas výstavby (vrátane poplatku za záruku) budú hradené zo sumy základného vlastného kapitálu alebo zo základného a/alebo podmieneného vlastného kapitálu,
- 14-ročná fáza výstavby (vrátane 4 rokov oneskorenia) a 30-ročná fáza prevádzky,
- kumulatívna pravdepodobnosť zlyhania 10 % počas 4-ročného oneskorenia výstavby (0 % v rokoch 11 a 12 a 5 % v rokoch 13 a 14) a 100 % strata v prípade zlyhania,
- 5,6 % pravdepodobnosť zlyhania v akomkoľvek roku prevádzky. Predpokladá sa ako stála na úrovni 5,6 %, čo zodpovedá priemerným sadzbám pre projekty v oblasti elektriny mimo USA.

- (431) Jedna z hlavných neistôt je, že projekt podlieha značnému úrokovému riziku. Keďže dlhopisy budú vydávané v prvých siedmich rokoch fázy výstavby, existuje značná neistota okolo sadzby za prvotriedne cenné papiere v čase emisie <sup>(1)</sup>. Výnosy vládnych dlhopisov Spojeného kráľovstva (prvotriedne cenné papiere) pri 10-, 20- a 30-ročných splatnostiach vykazujú, že sme na historicky nízkych úrovniach (pozri graf 1 v prílohe B). Projekcie sadzieb za prvotriedne cenné papiere (krivky úrokového forwardu), ktoré vykonala Bank of England, poukazujú na zvýšenie predpokladaných sadzieb za prvotriedne cenné papiere.
- (432) Druhá neistota vyplýva z rôznych možných splatností dlhopisov súvisiacich s HPC na rozdiel od predložených referenčných hodnôt. Najmä obdobie splatnosti zaručeného dlhu má mať podľa predpokladov váženú priemernú životnosť 27,4 rokov, pričom obdobia splatnosti dlhopisov sa pohybujú od 8 do 41 rokov. Úverová záruka Spojeného kráľovstva bude platiť až do konečnej splatnosti, ktorá je 41 rokov od finančnej uzávierky. Analýza referenčných hodnôt je však zameraná na nástroje so splatnosťami väčšinou do 10 – 15 rokov, čo je spôsobené dostupnosťou referenčných hodnôt cenotvorby do tohto bodu. IUK radili upisovatelia dlhopisov, že krivka rozpätia je pre obdobia splatnosti 10 až 30 rokov plochá a často obrátená.
- (433) Komisia preto neakceptovala, že úverový rating navrhnutý IUK bol dostatočne podporený dôkazmi. Komisia sa rozhodla, že navrhnutý úverový rating bude považovať len za orientačný, čo opäť viedlo k záveru, že navrhnutý poplatok v pôvodne oznámenej výške 250 bázických bodov, sa nemôže považovať za úplne odôvodnený.

### 9.5.2. Úroveň realizačnej ceny a vyplývajúca miera návratnosti

- (434) Ako bolo analyzované v rozhodnutí o začatí konania, z oznámenej verzie finančného modelu (verzia 5.1) vyplýva miera návratnosti projektu [9,75 % až 10,25 %] v nominálnej hodnote po zdanení na základe realizačnej ceny 92,50 GBP za MWh. To by sa znížilo o 3 GBP za MWh (alebo jednorazová platba s ekvivalentnou hodnotou v čistej súčasnej hodnote), ak by bolo dohodnuté rozhodnutie vybudovať ďalšiu novú jadrovú elektrárňu v Sizewell C, s predpokladom, že EDF by vedela medzi tieto dve elektrárne rozdeliť náklady na európske tlakovodné reaktory prvé svojho druhu (najmä na projekty a inžinierske služby).
- (435) Spojené kráľovstvo dôsledne argumentovalo, že cieľová miera návratnosti pre NNBG vo výške približne 10 % (v nominálnej hodnote po zdanení) je primeraná, a to aj porovnaním mier návratnosti pre veternú energiu získavanú na mori a iných porovnateľných projektov.
- (436) V priebehu vyšetovania Komisie bol finančný model viackrát aktualizovaný, pričom boli zohľadnené aktualizácie predpokladov modelov a predpokladaná finančná štruktúra projektu.

#### 9.5.2.1. Finančný model a analýza scenárov

- (437) Spojené kráľovstvo preskúmalo finančný model spoločnosti EDF a vychádzalo z neho pri určovaní miery návratnosti projektu. Komisia preskúmala finančný model a vykonala rozsiahle kontroly citlivosti na získanie hlavných finančných ukazovateľov pre projekt HPC.
- (438) Na určenie toho, že miera návratnosti [9,75 % až 10,25 %] (v nominálnych hodnotách, po zdanení) nie je príliš vysoká, Spojené kráľovstvo predložilo správu poradcu, ktorú vypracovala spoločnosť KPMG, a zohľadnilo päť metód na posúdenie vhodnej úrovne návratnosti pre NNBG vo vzťahu k HPC. Tieto metódy a zodpovedajúce výsledné rozpätie návratnosti sú zhrnuté v prílohe A tabuľke 4.
- (439) V správe sú uvedené nominálne miery návratnosti po zdanení od 6 % po 14,5 %. Spojené kráľovstvo argumentovalo, že spočiatku predpokladaná miera návratnosti projektu [9,75 % až 10,25 %] bola na primeranej úrovni v tomto rozsahu.
- (440) Komisia vyjadrila tri hlavné výhrady týkajúce sa analýzy predloženej Spojeným kráľovstvom a jeho poradcami, ktoré sa týkali prípustnej miery návratnosti. <sup>(2)</sup>

<sup>(1)</sup> Ako vyplýva z odpovedí štátnej pokladnice HM z 19. septembra 2014, pravdepodobnosť 1,5 % zvýšenia spojeného s 20 – 30-ročným obdobím splatnosti dlhopisov je približne 17 % až 20 %. Ako vyplýva z odpovedí štátnej pokladnice HM z 12. septembra 2014 (príloha B – analýza citlivosti IUK), zvýšenie krivky prvotriednych cenných papierov o 1,5 % počas obdobia emisie dlhopisov (za rovnakých podmienok) odčerpá vlastný kapitál vo výške [...] miliárd GBP (verzia modelu 19.7).

<sup>(2)</sup> Tie sú zhrnuté v emaili, ktorý GR pre hospodársku súťaž zaslalo ministerstvu pre energetiku a zmenu klímy Spojeného kráľovstva 9. septembra 2014, 15:43 s názvom CfD for HPC – Note on Rate of Return.



- (441) Po prvé, zdá sa, že v metodike KPMG sa úplne prehliadal významný rozdiel medzi rizikom vo fáze výstavby a rizikom v prevádzkovej fáze projektu. Po druhé, Komisia spochybnila to, v akej miere sú navrhnuté referenčné hodnoty porovnateľné s projektom HPC, pokiaľ ide o úroveň a štruktúru rizika, finančnú páku a súvisiace podporné opatrenia, ako sú záruky a ďalšie ochranné opatrenia. Po tretie, Komisia vyjadrila pochybnosti o tom, či je poplatok za úverovú záruku stanovený na základe trhových podmienok. Poplatok za záruku, ktorý je nižší ako trhová úroveň by ovplyvnil náklady na dlh projektu, a tým platnosť porovnaní s rôznymi referenčnými hodnotami mier návratnosti, pokiaľ tieto referenčné hodnoty vychádzajú z nepodporovaných nákladov na dlh.
- (442) Komisia preto vykonala rôzne kontroly citlivosti, pričom použila ďalšiu aktualizáciu finančného modelu (verzia 9.8) <sup>(1)</sup>.
- (443) Keďže sa zdá, že väčšina rizika je zrejme spojená s fázou výstavby, Komisia testovala scenáre, v ktorých sú tieto riziká zohľadnené, menením predpokladaných nominálnych peňažných tokov (peňažné toky po zdanení) o určité percento v porovnaní so základom v priebehu fázy výstavby <sup>(2)</sup>. Diskontovanie bolo vykonané s použitím mier, ktoré zodpovedajú rizikám v prevádzkovej fáze za predpokladu, že elektrárň bola vybudovaná. Výsledky sú predstavené v prílohe A tabuľke 5.
- (444) Komisia ďalej zisťovala, v akej miere sú riziká zohľadnené v peňažných tokoch v rôznych verziách predloženého finančného modelu. Komisia preskúmala najmä správu Cost Discovery & Verification – Evaluation Report (Hodnotiaca správa o určení a overení nákladov, október 2013), ktorú predložilo ministerstvo pre energetiku a zmenu klímy, na posúdenie, v akej miere boli riziká, neistoty a nepredvídané veci zahrnuté v peňažných tokoch predloženého finančného modelu.
- (445) Ministerstvo pre energetiku a zmenu klímy vykonalo preskúmanie určenia a overovania nákladov, ktoré sa týkalo nákladov odhadnutých spoločnosťou NNBG pre projekt HPC založeného na návrhu EDF/Areva európskeho tlakovodného jadrového reaktora. V rámci správy o určení a overení nákladov boli vykonané viaceré porovnávanie s referenčnými hodnotami. Patrílo medzi to referenčné porovnávanie údajov o odhadnutých nákladoch HPC s verejne dostupnými údajmi o nákladoch a zistilo sa, že „odhadnuté referenčné kapitálové náklady sa zrejme pohybujú od 10 miliárd GBP do 18 miliárd GBP, pričom náklady v strednom rozsahu boli menej ako 13 miliárd GBP.“
- (446) Komisia preskúmala aj správu spoločnosti NNBG s názvom TESLA4 Estimate – Volume 2 – Financial Risk Assessment (construction costs) (Posúdenie finančného rizika, stavebné náklady) <sup>(3)</sup> (ďalej len správa „TESLA4“). Na základe analýzy rizika, ktorú interne vykonala NNBG, vyplynula zo správy odhadovaná distribúcia pravdepodobnosti pre celkové výrobné náklady na projekt HPC pre základný dátum november 2014, ako je znázornené v prílohe A tabuľke 3.
- (447) Komisia na základe svojho preskúmania určenia a overenia nákladov, ako aj správy TESLA4 odhadla, že celkové výrobné náklady vo výške približne [...] miliárd GBP (v hodnotách roku 2010) sa pravdepodobne nachádzajú v hornom rozsahu pravdepodobných nákladov. Komisia z tohto záveru vychádzala pri posudzovaní miery návratnosti projektu, pokiaľ ide o vnútornú mieru návratnosti projektu a aj o vnútornú mieru návratnosti vlastného kapitálu.
- (448) Vo finančnom modeli sa rozlišuje medzi vnútornou mierou návratnosti vlastného kapitálu vypočítanej na čerpanom základe a mierou návratnosti vypočítanej na viazanom základe. V modeli je vnútorná miera návratnosti vlastného kapitálu (na čerpanom základe) vypočítaná na základe čerpaných súm kapitálu a bez nákladov týkajúcich sa poskytnutia podmieneného vlastného kapitálu.
- (449) Z tabuľky 6 (v prílohe A) vyplýva, že v základnom scenári spoločnosti NNBG s úverovou zárukou stanovenou na 250 bazických bodov má projekt priniesť vnútornú mieru návratnosti vlastného kapitálu [11,5 – 12,0] % (v nominálnych hodnotách, pred zdanením, na viazanom základe).

#### 9.5.2.2. Referenčné porovnávanie mier návratnosti

- (450) Z najnovšieho finančného modelu projektu HPC, ktorý posudzovala Komisia, <sup>(4)</sup> vyplynula vnútorná miera návratnosti projektu [9,25 – 9,75] % a vnútorná miera návratnosti vlastného kapitálu [11,5 – 12,0] %. Tieto dve miery návratnosti zodpovedajú tomu istému finančnému výsledku a sú interne konzistentné.

<sup>(1)</sup> Táto verzia predstavuje aktualizáciu oznámeného finančného modelu, pričom ďalšie aktualizácie budú nasledovať. Konkrétne, verzia 21.10 (z 29. augusta 2014) vykazuje vnútornú mieru návratnosti projektu [...] % a vnútornú mieru návratnosti vlastného kapitálu [...] % (po zdanení, v nominálnej hodnote) na čerpanom základe a [...] % na viazanom základe. Verzia 21 zodpovedá základnému scenáru spoločnosti NNBG a v porovnaní s verziou 5.1 zahŕňa viaceré aktualizácie týkajúce sa časového harmonogramu výstavby, vplyvu finančných dohôd a makroekonomických parametrov.

<sup>(2)</sup> Komisia konkrétne predpokladala, že tieto zmeny peňažných tokov nastanú v období od 1. januára 2017 do 30. júna 2023. V tomto období sú vo verzii 9.8 finančného modelu predpokladané nominálne peňažné toky (peňažné toky po zdanení) záporné.

<sup>(3)</sup> Dokument NNBG č.HPC-NNBGPCP-XX-000-EST-000069, z 27. júna 2014.

<sup>(4)</sup> Model IUK pre HPC verzia 21.10, ktorý bol Komisii predložený 19. septembra 2014.

- (451) Na odôvodnené vyhlásenia o tom, či sú miery návratnosti projektu a vlastného kapitálu vyplývajúce z finančného modelu spoločnosti EDF pre HPC primerané alebo nie, je potrebné posúdiť súvisiace riziká, t. j. projektové riziká (pre vnútornú mieru návratnosti projektu), a riziká, ktoré znášajú držiteľia vlastného kapitálu (pre vnútornú mieru návratnosti vlastného kapitálu). Komisia na tento účel zobrala do úvahy viaceré referenčné hodnoty, ktoré sa museli posúdiť z hľadiska i) súvisiacich rizík; ii) finančnej páky; iii) nákladov na dlh; iv) investičného horizontu; v) veľkosti investície; vi) prítomnosti alebo absencie ochrany výnosov; vii) prítomnosti alebo absencie mechanizmov podielu na zisku a viii) prítomnosti alebo absencie podmieneného vlastného kapitálu.
- (452) Okrem referenčných mier návratnosti, ktoré zostavila spoločnosť KPMG na oznámenie tejto veci (pozri odôvodnenie 435 a prílohu A tabuľku 4), Spojené kráľovstvo a NNBG predložili viaceré ďalšie referenčné hodnoty na dokázanie, že predpokladaná miera návratnosti je primeraná. Tieto referenčné hodnoty sa týkali najmä nedávnych transakcií v oblasti infraštruktúry, iných projektov jadrovej výroby, iných projektov výroby energie, regulovaných podnikov a najnovších regulovaných vyrovnaní<sup>(1)</sup>. Uvedené sú v prílohe A tabuľke 3 a v tabuľke 10 až tabuľke 14.
- (453) Komisia posudzovala aj verejne dostupné informácie o nákladoch odhadnutého kapitálu pre podobné spoločnosti, uvedené v prílohe A tabuľke 15. Na záver posudzovala nákladové scenáre a pripísala pravdepodobnosti zhrnuté v prílohe A tabuľke 6<sup>(2)</sup> na určenie, či sú stavebné náklady primerane vymodelované, a úrovne rizika, ktorým sa projekt vyznačuje.
- (454) Komisia sa na základe dostupných dôkazov a vykonaného posúdenia domnieva, že vnútorná miera návratnosti projektu [9,25 % – 9,75 %] v nominálnych hodnotách po zdanení pre projekt HPC je so zreteľom na posúdenie rizík a súvisiacich parametrov v rámci porovnateľných mier návratnosti<sup>(3)</sup>.
- (455) Komisia sa však tiež domnieva, že miera návratnosti vlastného kapitálu môže byť v tomto konkrétnom prípade lepším spôsobom na posúdenie možnej nadmernej náhrady, pretože na rozdiel od celkovej miery návratnosti projektu je to miera priameho finančného zisku akcionárov.
- (456) Z vnútornej miery návratnosti projektu vyplýva miera návratnosti, ktorú má projekt podľa predpokladov priniesť, pričom je zohľadnená celá kapitálová štruktúra, ktorá sa používa na financovanie projektu. Konkrétne, vo vnútornej miere návratnosti projektu sa zvyčajne berie do úvahy vlastný kapitál, ktorý poskytli akcionári, a aj dlh, ktorý poskytli veritelia. Náklady vlastného kapitálu sú zvyčajne väčšie ako náklady na dlh, pretože akcionári očakávajú vyššiu návratnosť kapitálu, ktorý viažu, ako požadujú veritelia, v čom sú zohľadnené rozdielne úrovne súvisiaceho rizika. Akcionári znášajú väčšie riziko, keď sa zaväzujú poskytnúť prostriedky, pretože môžu stratiť všetky tieto prostriedky alebo ich časť, ak projekt nebude mať takú výkonnosť, ako sa očakávalo. Na druhej strane veritelia zvyčajne znášajú riziko zlyhania dlžníka v súvislosti s platbami a zvyčajne požívajú úroveň ochrany aj v takýchto prípadoch.
- (457) Vo vnútornej miere návratnosti projektu sú preto spriemerované náklady základných prvkov kapitálu v celkovej štruktúre financovania. Vnútorná miera návratnosti projektu bude v závislosti od pomeru získaného dlhu k vlastnému kapitálu (finančná páka) a od podmienok dlhu kolísať spoločne s vnútornou mierou návratnosti vlastného kapitálu. Tieto dve miery návratnosti by sa podľa očakávaní mali vyvíjať na paralelných líniách podľa finančnej páky a toho, či je dlh zlučiteľný so situáciou na trhu.
- (458) Jedinečnosť a riskantnosť projektu odôvodňujú vnútornú mieru návratnosti projektu vo výške [9,25 % – 9,75 %]. Komisiu však znepokojuje skutočnosť, že vnútorná miera návratnosti vlastného kapitálu, ktorá bola v poslednom finančnom modeli na základe navrhnutého poplatku za záruku vo výške 250 bázičných bodov odhadnutá vo výške [11,5 % – 12,0 %], sa môže podstatne vyvíjať, najmä po výstavbe, keď možno očakávať značný pokles nákladov na dlh. V prípade projektu veľkosti HPC môžu aj malé zmeny percentuálnych podielov návratnosti predstavovať obrovské rozdiely odmeny za vlastný kapitál v absolútnom vyjadrení, z čoho vyplývajú obavy, pokiaľ ide o možnú nadmernú náhradu pre akcionárov spoločnosti NNBG.

### 9.5.3. Posúdenie a závery o primeranosti opatrení

- (459) Komisia vykonala na základe prístupu opísaného v oddieloch 9.5.1 a 9.5.2 skôr v texte hĺbkové posúdenie primeranosti kombinovaného účinku poplatku za záruku a miery návratnosti projektu.

<sup>(1)</sup> Komisia nebrala do úvahy referenčné hodnoty, keď nemohol byť spätne vysledovaný zdroj informácií. Komisia prijala tiež viaceré vykázané realizované vnútorné miery návratnosti vlastného kapitálu pre projekty, pre ktorého bola miera návratnosti regulovaná *ex ante*. Komisia si síce všimla tieto *ex post* referenčné hodnoty a považuje ich za informatívne, vo svojom posúdení kládla však väčšiu váhu na prípustné miery návratnosti určené *ex ante*. Komisia sa domnieva, že miery návratnosti určené regulačnými orgánmi *ex ante* lepšie vyjadrujú skutočnú požadovanú mieru regulovaných subjektov. Navyše dovolené miery návratnosti sú často stanovené ako minimálne, ktoré regulované subjekty môžu dosiahnuť. Je preto prirodzené, že miery návratnosti realizované *ex post* sú väčšie ako hodnota určená *ex ante*.

<sup>(2)</sup> Podobné stanovisko vyplynie z posúdenia scenárov uvedených v tabuľke 8.

<sup>(3)</sup> Konkrétne [...].

- (460) Komisia v rámci predbežnej poznámky poznamenáva, že akúkoľvek inú pomoc, ktorá by mohla byť poskytnutá existujúcim alebo novým jadrovým elektrárnami a ktorá nie je súčasťou oznámeného balíka opatrení, musí Spojené kráľovstvo oznámiť a musí byť individuálne posúdená. Platí to najmä o pomoci poskytnutej v súvislosti s nákladmi spojenými so zodpovednosťou, vyradovaním z prevádzky alebo odpadom.
- (461) Komisia poznamenáva, že vo finančnom modeli pre HPC sú už zahrnuté nákladové položky pre výdavky týkajúce sa nakladania s odpadom a jeho likvidáciu, poplatkov za zodpovednosť a vyradovania z prevádzky. Projekt, ako bol oznámený, v tejto súvislosti už pokrýva relevantné náklady na tieto činnosti odhadnuté v čase tohto rozhodnutia. Komisia očakáva, že akýkoľvek prvok ďalšej pomoci, ktorý nie je zahrnutý v oznámených opatreniach, bude osobitne oznámený, a poznamenáva, že Spojené kráľovstvo začalo s Komisiou diskusie o možnej štátnej pomoci v jej plánoch na vybudovanie trvalého geologického úložiska a na uloženie povinnosti všetkým novým prevádzkovateľom jadrových zariadení, že musia uzatvoriť zmluvu o odpade<sup>(1)</sup>.
- (462) Komisia v ďalšom oddiele predstaví svoje závery o primeranosti poplatku za záruku a miere návratnosti projektu.

#### 9.5.3.1. Posúdenie a záver o poplatku za úverovú záruku

- (463) Komisia na základe podmienok spojených s opatreniami, ako boli oznámené Spojeným kráľovstvom, uznala, že cenotvorba nástroja, ako je úverová záruka pre HPC, je s ohľadom na časový horizont a zložitosť projektu ťažká úloha, domnieva sa však tiež, že, keď sa zoberú do úvahy dostupné dôkazy a argumenty uvedené v oddiele 9.5.1, spočiatku navrhnutá minimálna sadzba poplatku za záruku (225 základných bodov) a sadzba, ktorá vyplýva z metodiky Spojeného kráľovstva (250 základných bodov), sú pravdepodobne nižšie ako trhové sadzby.
- (464) Komisia zastáva názor, že vo výbere IUK vhodnej úrovne poplatku za záruku, v ktorom sú primerane zohľadnené riziká súvisiace s poskytnutím takejto záruky, by sa malo brať do úvahy použitie oboch postupov na výpočet poplatku, ktoré sú opísané v oddieloch 9.5.1.1.
- (465) Komisia konštatuje, že na hodnotenie nástroja záruky nie je možné akceptovať konkrétny úverový rating, ktorý pôvodne navrhlo Spojené kráľovstvo, t. j. BB+/Ba1. Na základe referenčných hodnôt, ktoré poskytlo IUK, a dvoch použitých metodík (t. j. referenčné porovnávanie cenotvorby a prístup očakávanej straty, ktoré sú opísané v oddiele 9.5.1.1), zastáva však Komisia názor, že kreditné skóre v (hlavnej) ratingovej kategórii BB/Ba možno považovať za primerané pre tento nástroj.
- (466) Tento úverový rating je najmä v súlade s rozsahom mier pokrytia dlhovej služby, ktorým sa nástroj vyznačuje. Je to vyjadrenie miery, v akej príjemca vie splatiť nesplatené dlhopisy (splátky istiny a aj úrokov). Úroveň nižšia ako 1 znamená, že dlžník by zlyhal a musela by byť využitá záruka.
- (467) Pokiaľ ide o NNBG, Komisii boli predložené dôkazy, že minimálna miera pokrytia dlhovej služby vo finančne ťažkých scenároch klesá na úroveň zodpovedajúcu úverovému ratingu BB (t. j. 1,2 až 1,4) a v niektorých optimistických scenároch konzistentne presahuje túto úroveň. Základný scenár sa vyznačuje minimálnou mierou pokrytia dlhovej služby [...].
- (468) Široký rating BB je v súlade aj s pomerne silnými požiadavkami na základný a podmienený vlastný kapitál, ktoré boli uložené akcionárom spoločnosti NNBG (pozri odvodnenie 54 a ďalej). Kapitálové požiadavky poskytujú rezervu na ochranu ručiteľa pred zlyhaním, čo zas zvyšuje úverový rating.
- (469) Ako bolo analyzované v oddiele 9.5.1.2, poplatok vo výške 250 základných bodov možno považovať za príliš nízky pre nástroj v širokej ratingovej kategórii BB/Ba. Komisia sa preto domnieva, že poplatok za záruku musí byť upravený na vyššiu úroveň, ktorá bude v súlade s touto ratingovou kategóriou.
- (470) Sadzba poplatku za záruku bola na vyhovenie obavám Komisie týkajúcim sa nedostatočnej ceny rizika upravená na úroveň 295 základných bodov, čo je o 45 základných bodov viac ako spočiatku stanovilo IUK. Vo zvyšnej časti rozhodnutia bude táto sadzba nazývaná ako upravená sadzba poplatku za záruku.

<sup>(1)</sup> Pozri metodiku cenotvorby zmluvy o odpade, ktorá je dostupná na tejto adrese: [https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/42629/3798-waste-transfer-pricing-methodology.pdf](https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/42629/3798-waste-transfer-pricing-methodology.pdf).

- (471) Sadzbu 295 základných bodov možno porovnať so sadzbou 291 základných bodov, ktorá zodpovedá priemeru 102 európskych podnikových swapov na úverové zlyhanie v kategórii BB (k 9. septembru 2014). Komisia sa domnieva, že stredná hodnota 286 základných bodov pre tú istú kategóriu upravená smerom nahor na zohľadnenie účinku splatnosti opísaného v oddiele 9.5.1.2 predstavuje tiež relevantnú referenčnú hodnotu na posúdenie a odôvodňuje upravenú sadzbu poplatku za záruku.
- (472) V upravenej sadzbe poplatku za záruku sú zohľadnené obavy Komisie týkajúce sa úverovej bonity projektu, mimoriadne dlhšej splatnosti dlhopisov, ktoré sa majú emitovať, ako aj neistoty sadzieb za prvotriedne cenné papiere v čase emisie dlhopisov. Zodpovedá komerčnej sadzbe, v ktorej sú zohľadnené úroveň rizika tohto projektu a aj stupeň rizika, ktoré bude znášať ručiteľ.
- (473) Komisia mohla preskúmať najmä časť hlavných podmienok financovania dohodnutých k dnešnému dátumu, pokiaľ ide o financovanie projektu HPC. Komisia vedela po preskúmaní posúdiť mieru, v akej utrpí vlastný kapitál stratu, kým akúkoľvek stratu utrpí ručiteľ.
- (474) Komisia prišla na základe tohto posúdenia k záveru, že ručiteľ bude najmenej do momentu splnenia podmienky základného scenára znášať obmedzené riziká. Potom existuje súbor ochranných opatrení, ktorými sú obmedzené riziká ručiteľa. Komisia uznáva tiež pružnosť, ktorú ručiteľ má v prípade presadzovania, ktorá sa zdá byť primeraná osobitnej povahe projektu a jeho osobitným bezpečnostným požiadavkám.
- (475) Upravená sadzba poplatku za záruku a metodika, z ktorej vychádza, v skutočnosti poskytujú aproximáciu hypotetickej trhovej sadzby pre nástroj, ktorý trh neponúka. Nová úroveň poplatku zabraňuje zbytočnému prenosu rizika z držiteľov vlastného kapitálu na ručiteľa a usiluje sa o aproximáciu finančných nástrojov porovnateľných s trhovými iniciatívami v kategórii úverového ratingu BB/Ba.
- (476) Komisia konštatuje, že upravená sadzba poplatku za záruku obmedzuje pomoc na minimum, a preto sa považuje za primeranú.
- (477) Keď bola sadzba poplatku za záruku stanovená tak, že zohľadňovala trhové ceny pre tento projekt, Komisia posudzovala, či sa oznámená realizačná cena a základná miera návratnosti môžu považovať za zodpovedajúce úrovni rizika projektu.

#### 9.5.3.2. Posúdenie a záver o realizačnej cene a miere návratnosti

- (478) Ako bolo opísané v oddiele 9.5.2 skôr v texte, vnútornú mieru návratnosti projektu možno považovať za mieru v súlade s mierou návratnosti, ktorú môže podľa predpokladov projekt tejto veľkosti vyznačujúci sa takouto úrovňou neistoty dosiahnuť. Komisia poznamenáva, že vnútorná miera návratnosti projektu je nižšia ako miera návratnosti, ktorá sa zvyčajne poskytuje veľkým projektom v oblasti výroby v odvetví energetiky alebo výrobcom energie z obnoviteľných zdrojov financovaným prostredníctvom štátnej pomoci<sup>(1)</sup>, aj keď charakteristiky týchto projektov sú veľmi rozdielne.
- (479) Komisia sa konkrétne domnieva, že miera návratnosti navrhnutá pre projekt je aj v súlade s celkovým súborom opatrení, ktoré tvoria jeho rámec. Hoci niektoré z týchto opatrení, ako napríklad mechanizmus kompenzácie za kvalifikačnú zmenu právnych predpisov, opätovné otvorenie prevádzkových nákladov a dohoda ministra, poskytujú okrem účinku samotnej rozdielovej zmluvy prvok výhody pre NNBG, vnútorná miera návratnosti projektu je, keď sa zoberú do úvahy vyššie uvedené prvky, v súlade s celkovou vyváženosťou rizík a ochrán poskytnutých príjemcovi.
- (480) Komisia sa však naďalej znepokojuje, že projekt musí poskytnúť aj primeranú stimulačnú štruktúru, pokiaľ ide o vnútornú mieru návratnosti projektu a aj vnútornú mieru návratnosti vlastného kapitálu.
- (481) Akcionári projektu HPC by najmä mali aj naďalej mať primerané stimuly na znižovanie nákladov a zvyšovanie efektívnosti, pritom by však nemali byť v stave, žeby príliš ťažili z možných ziskov zo svojich investícií, ktoré súvisia len so štruktúrou financovania. Pokiaľ ide o vnútorné miery návratnosti, znamená to zabezpečenie, aby NNBG mala dostatočné stimuly na znižovanie nákladov a zvyšovanie efektívnosti, a zároveň zabezpečenie, aby sa akékoľvek finančné zisky primerane delili medzi príjemcu a protistranu rozdielovej zmluvy.

<sup>(1)</sup> Pozri napríklad vec SA.31107 (11/N), v ktorej bola ako prijateľná posúdená miera návratnosti kapitálu od 9,6 % do 11 %. Pozri tiež vec N354/2009, v ktorej bola ako prijateľná posúdená miera návratnosti kapitálu vo výške 12 %.

- (482) Zatiaľ čo vnútorné miery návratnosti projektu sa môžu meniť z dôvodov, ktoré sú spojené s úrovňou celkovej efektívnosti projektu, vnútorné miery návratnosti vlastného kapitálu by sa mohli zvýšiť v dôsledku refinancovania projektu a teda v dôsledku zmien, ktoré ovplyvňujú jeho kapitálovú štruktúru. Najmä, ako bolo uvedené skôr v texte v odvodnení 457, je možné, že projekt, ktorý sa vyznačuje úrovňou rizika, ktoré bude HPC znášať v počiatkovej fáze výstavby, ale o ktorom možno predpokladať, že sa bude znižovať v prevádzkovej fáze, keď bude NNBG ťažiť z pomerne stabilných a istých výnosov, priláka operácie refinancovania potenciálne veľkého objemu. Napríklad je možné, že časť dlhu získaného počas fázy výstavby, by mohla byť refinancovaná po dobudovaní elektrárne za nižšie sadzby ako počiatkové, v ktorých bude presne zohľadnená nižšia úroveň rizika spojená s dlhom spoločnosti NNBG po výstavbe. Inými slovami, vnútorná miera návratnosti projektu môže zostať na rovnakej úrovni, ale vnútorná miera návratnosti vlastného kapitálu sa môže vyvíjať následkom zmien pomeru dlhu k vlastnému kapitálu a nákladov na dlh.
- (483) Zatiaľ čo vnútornú mieru návratnosti projektu vo výške [9,25 % – 9,75 %] možno považovať za primeranú, vnútorná miera návratnosti vlastného kapitálu vo výške [11,00 % – 11,5 %] (na základe upraveného poplatku za záruku) sa môže vyvíjať, z čoho budú mať značný osôh akcionári spoločnosti NNBG. Z toho vyplýva otázka nadmernej náhrady, pretože už aj malé zmeny vnútornej miery návratnosti vlastného kapitálu môžu pre projekt veľkosti HPC znamenať obrovskú návratnosť v absolútnom vyjadrení, a táto návratnosť bude financovaná zo štátnej pomoci.
- (484) Komisia sa tiež znepokojuje, že pomery podielov na zisku z výstavby boli stanovené na pevnej úrovni bez ohľadu na sumu možných realizovaných úspor.
- (485) Komisia preto požaduje prísnejšie mechanizmy podielov na zisku z vlastného kapitálu, najmä v súvislosti s podielom na zisku z vlastného kapitálu, ktorý Spojené kráľovstvo pôvodne oznámilo.

#### 9.5.3.3. Závazky podielov na zisku

- (486) Spojené kráľovstvo sa v záujme zohľadnenia obáv Komisie zaviazalo podstatne zmeniť mechanizmy podielov na zisku, ktoré pôvodne navrhlo.
- (487) V novom mechanizme podielov na zisku z výstavby <sup>(1)</sup> je stanovené, že:
- prvých [...] miliárd GBP stavebného zisku (nominálna hodnota) bude znášaná spoločne v pomere 50:50, pričom 50 % zisku pôjde protistrane rozdielovej zmluvy a 50 % pre NNBG, a
  - akýkoľvek stavebný zisk nad [...] miliárd GBP (nominálna hodnota) bude znášaný spoločne v pomere 75:25, pričom 75 % zisku pôjde protistrane rozdielovej zmluvy a 25 % spoločnosti NNBG.
- (488) Najväčšie zmeny boli vykonané v súvislosti s podielom na zisku z vlastného kapitálu. Zatiaľ čo pôvodná prahová hodnota pre podiely na zisku z vlastného kapitálu bola v oznámení stanovená na úrovni 15 %, Spojené kráľovstvo sa zaviazalo upraviť túto prahovú hodnotu. To znamená, že NNBG bude musieť okamžite rozdeliť akékoľvek zisky nad úrovňou vnútornej miery návratnosti vlastného kapitálu, ktorú predpokladá v čase tohto rozhodnutia. Konkrétne, upravená úroveň podielu na zisku je takáto <sup>(1)</sup>:
- prvá prahová hodnota je stanovená na úrovni predpokladanej dosiahnutej vnútornej miery návratnosti vlastného kapitálu v čase tohto rozhodnutia podľa najnovšieho finančného modelu <sup>(2)</sup> alebo 11,4 % na základe viazaného vlastného kapitálu a v nominálnej hodnote. Akékoľvek zisky nad touto úrovňou sa delia medzi protistranu rozdielovej zmluvy vo výške 30 % a NNBG vo výške 70 %;
  - druhá prahová hodnota je stanovená ako vyššia hodnota z 13,5 % v nominálnom vyjadrení alebo 11,5 % v reálnom vyjadrení (deflovaná na základe indexu spotrebiteľských cien) podľa rovnakého modelu ako v písmene a). Akékoľvek zisky nad touto prahovou hodnotou sa delia medzi protistranu rozdielovej zmluvy vo výške 60 % a NNBG vo výške 40 %;
  - mechanizmus podielu na zisku z vlastného kapitálu bude fungovať po celú životnosť zariadenia HPC, ktorá sa odlišuje od trvania opatrenia.
- (489) Predĺžením trvania mechanizmu podielu na zisku z vlastného kapitálu na životnosť projektu sa riešia akékoľvek obavy týkajúce sa nadmernej náhrady po 35 rokoch, keď bude existovať rozdielová zmluva, čo je v súlade s názorom, že opatrenie poskytuje investičnú pomoc.

<sup>(1)</sup> Podrobný opis záväzku je uvedený v prílohe C.

<sup>(2)</sup> Konkrétne, model IUK pre HPC v[21.10] (Beta)\_2014-09-19\_DECC.xlsm, podľa hárku „DECC Output“.

- (490) Takisto, prahová hodnota podielu na zisku z vlastného kapitálu vyplýva zo zvýšenia poplatku za záruku na 295 základných bodov – konkrétne, vnútorná miera návratnosti vlastného kapitálu [11,0 % – 11,5 %] vypočítaná na základe upraveného poplatku vo výške 295 základných bodov je nižšia ako pôvodne navrhnutá vnútorná miera návratnosti vlastného kapitálu [11,5 % – 12,0 %], ktorá bola vypočítaná na základe navrhnutého poplatku 250 základných bodov<sup>(1)</sup>. Teda podiel na zisku z vlastného kapitálu vznikne pre akúkoľvek úroveň vnútornej miery návratnosti kapitálu vyššiu ako odhadnutú v čase tohto rozhodnutia.
- (491) Zisky protistrany rozdielovej zmluvy budú vyjadrené v úprave realizačnej ceny. Pokiaľ ide o podiel na zisku z kapitálu, upravený mechanizmus sa pravdepodobne prejaví vo výraznom znížení realizačnej ceny a zníži sa teda úroveň podpory, ktorú budú poskytovať dodávatelia, a v konečnom dôsledku spotrebiteľia počas celého obdobia prevádzky elektrárne<sup>(2)</sup>.
- (492) Navyše podiel na zisku z vlastného kapitálu a aj podiel na zisku z výstavby zabezpečujú, aby NNBG naďalej mala stimuly na zvýšenie efektívnosti počas životnosti projektu, keďže investori spoločnosti NNBG si ponechávajú časť ziskov.
- (493) Komisia na základe dohodnutých prahových hodnôt pre podiely na zisku z vlastného kapitálu a z výstavby a po zohľadnení upraveného poplatku za záruku a celkového dizajnu opatrenia dospela k záveru, že opatrenie je primerané.
- (494) Finančné ukazovatele projektu vyplývajúce zo zmien dohodnutých s Komisiou sú s týmito a bez týchto záväzkov znázornené v tabuľke 2.

Tabuľka 2

**Finančné ukazovatele projektu HPC pred zmenami dohodnutými s Komisiou a po nich**

(v %)

Finančný model verzia 21.10	29. augusta 2014 Nižší poplatok za záruku a vyššia prahová hodnota podielu na zisku z vlastného kapitálu	19. septembra 2014
Vnútorná miera návratnosti projektu	[9,25 – 9,75]	[9,25 – 9,75]
Vnútorná miera návratnosti vlastného kapitálu (na čerpanom základe)	[12,75 – 13,25]	[12,25 – 12,75]
Vnútorná miera návratnosti vlastného kapitálu (na viazanom základe)	[11,50 – 12,00]	[11,00 – 11,50]

## 9.6. MOŽNÉ NARUŠENIA HOSPODÁRSKEJ SÚŤAŽE A OBCHODU

- (495) Na to, aby bola pomoc zlučiteľná s vnútorným trhom, musia byť obmedzené negatívne účinky opatrenia pomoci z hľadiska narušenia hospodárskej súťaže a vplyvu na obchod medzi členskými štátmi a musia ich prevážiť pozitívne účinky z hľadiska príspevku k cieľu spoločného záujmu. Najmä, keď už je určený cieľ pomoci, je nutné minimalizovať jeho možné negatívne účinky na hospodársku súťaž a obchod.
- (496) Komisia v rozhodnutí o začatí konania uviedla, že projekt by mohol narušiť hospodársku súťaž trojakým spôsobom. Po prvé, pomoc môže narušiť investičné rozhodnutia a vytlačiť alternatívne investície. Po druhé, môže narušiť fungovanie dolného trhu, najmä nejasným účinkom realizačnej ceny na veľkoobchodné a maloobchodné tržobné ceny; strategickým správaním príjemcu s cieľom ovplyvniť realizačnú cenu; a inými typmi strategického správania umožneného veľkými výrobnými objemami, ktoré môžu NNBG a EDF Energy ako dodávateľ poverený spoločnosťou NNBG na predaj jej výroby ponúknuť, ako sú cenová manipulácia na forwardových trhoch, či

<sup>(1)</sup> Tieto údaje boli vypočítané v čase písania tohto rozhodnutia s použitím finančného modelu 21.10, ako bol predložený Komisii 19. septembra 2014.

<sup>(2)</sup> Po 35 rokoch času trvania rozdielovej zmluvy sa zisky už nebudú prejavovať v znížení realizačnej ceny, pretože už nebude žiadna realizačná cena. Po skončení času trvania rozdielovej zmluvy sa zisky budú teda deliť priamo medzi protistranu rozdielovej zmluvy a NNBG.

obmedzenie schopnosti alternatívnych dodávateľov nakupovať elektrinu nezávisle. Posledné narušenie je rozdelenie osahu medzi konečných používateľov a NNBG (analyzované skôr v texte v rámci primeranosti). Komisia okrem týchto bodov rozsiahlo hodnotila štyri hlavné narušenia hospodárskej súťaže na dolnom trhu, ktoré môže pomoc spôsobiť.

- (497) Po prvé, možnosť spoločností EDF alebo NNBG meniť realizačnú cenu strategickým predávaním na trhoch, ktoré sa používajú na jej výpočet. Napríklad nie je jasné, aký účinok na stimuly pre EDF má ponúknutie kapacity za veľmi nízku (dokonca aj zápornú) cenu na trhoch, a najmä na referenčných trhoch v situácii, keď dostáva náhradu, v ktorej je zohľadnený rozdiel medzi prevládajúcou (aj zápornou) referenčnou cenou a realizačnou cenou v predchádzajúcom referenčnom období. Zmena referenčnej ceny ovplyvní vyrovnanie pre všetky ostatné technológie rozdielovej zmluvy, a to sa týka tiež zariadení spoločnosti EDF, ktoré majú iné rozdielové zmluvy.
- (498) Po druhé, EDF ako skupina môže manipulovať forwardové trhy predávaním alebo zadržívaním veľkého objemu elektriny vyrobenej v elektrárni HPC v prospech obchodných alebo zaistovacích pozícií skupiny. EDF je vertikálne integrovaný prevádzkovateľ, ktorý pôsobí na (hornom) trhu výroby, na (dolnom) trhu dodávok a na obchodných trhoch. V rámci rozdielovej zmluvy môže byť motivovaná uprednostňovať vlastné dcérske spoločnosti na dolnom trhu. Napríklad, ak by skupina mohla ťažiť z toho, že ceny na 10 rokov dopredu budú nižšie alebo vyššie, HPC môže pomôcť dosiahnuť tento výsledok.
- (499) Po tretie, bod, ktorý súvisí s bodom skôr v texte, HPC môže zvýšiť ziskovosť spoločnosti EDF tým, že jej umožní znížiť jej zaistovacie náklady, najmä ak by dodávateľ vedel vyrovnáť vnútorné obchodné pozície s použitím veľkého a stabilného výkonu, ktorý bude poskytovať HPC.
- (500) Po štvrté, projekt by mohol mať negatívny účinok na likviditu veľkoobchodného trhu, pretože sa ním zvýšia výrobné aktíva vertikálne integrovanej spoločnosti, čo by mohlo viesť k uzavretiu trhu pre nezávislých dodávateľov alebo k prekážkam vstupe pre možných nových účastníkov na dodávateľskej úrovni.
- (501) V oddieloch ďalej v texte sú analyzované všetky tieto otázky.

#### 9.6.1. Narušenie investičných a obchodných tokov

- (502) Komisia posudzovala otázky, či sa pomocou narušia energetické toky alebo ceny za elektrinu.
- (503) Komisia v rámci úvodnej poznámky poznamenáva, že rozšírené využívanie rozdielových zmlúv môže značne narušiť alebo úplne zrušiť úlohu cien ako investičných signálov a v skutočnosti viesť k cenovej regulácii výroby elektriny na úrovniach zvolených vládou.
- (504) Komisia uznáva, že v rozdielových zmluvách sa vyžaduje, že výrobcovia musia predávať na trhu, čím sú zachovávané niektoré stimuly, ktoré sa vzťahujú na nepodporované trhové subjekty. Tieto stimuly sú však zachované najmä na prevádzkovej úrovni a nie na úrovni investičných rozhodnutí, ktoré sa budú pravdepodobne riadiť stabilitou výnosov a istotou, ktorú poskytuje rozdielová zmluva.
- (505) V každom prípade sú deformácie trhu vyplývajúce z rozdielovej zmluvy na prevádzkovej úrovni veľmi obmedzené pre výrobcov jadrovej energie, pre ktorých sú typické hraničné prevádzkové náklady, a preto budú pravdepodobne predávať na trhu bez ohľadu na cenovú úroveň a, ako je vysvetlené ďalej, budú sa pohybovať na prvých pozíciách krivky využívania ponuky.
- (506) Pokiaľ ide o budovanie prepojovacích vedení a smer a intenzitu obchodných tokov, analýzou Komisie sa potvrdzuje, že poskytovanie pomoci a výsledná výstavba elektrárne HPC by podľa odhadov mali mať minimálny účinok na veľkoobchodné ceny Spojeného kráľovstva.
- (507) Z vykonaného modelovania<sup>(1)</sup> konkrétne vyplýva, že ceny Spojeného kráľovstva sa následkom fungovania elektrárne HPC znížia o menej ako 0,5 %. To sa zas premietne do kumulatívneho a všeobecného zníženia výnosov prepojovacích vedení o menej ako 1,7 % do roku 2030. Tento výsledok pochádza zo skutočnosti, že hraničné náklady elektriny vyrobenej v HPC budú nižšie ako cena existujúcich elektrární, ale jej celková kapacita bude malou časťou celkovej kapacity Spojeného kráľovstva.

(1) Analýzu vykonala Komisia, pričom zohľadnila model ministerstva pre energetiku a zmeny klímy a modelovanie vykonané spoločnosťou Pöyry.

- (508) Tento výsledok vychádza z najhoršieho scenára, pretože v prípade neexistencie HPC možno predpokladať, že Spojené kráľovstvo sa bude usilovať o iné typy nízkouhlíkovej výroby v miere, aká bude uskutočniteľná (a nie v celkovej kapacite poskytovanej elektrárnou HPC, ktorá je príliš veľká na to, aby mohla byť nahradená len nízkouhlíkovými zdrojmi, ako je vysvetlené v odôvodnení 199). Zníženie veľkoobchodných cien a výnosov prepojovacích vedení možno teda predpokladať aj v prípade neexistencie elektrárne HPC.
- (509) Pokiaľ ide o narušenia obchodu, Komisia zistila, že HPC má zanedbateľný vplyv na ceny mimo Spojeného kráľovstva, ktorý bol kvantifikovaný na najviac 0,1 %. To by sa prejavilo v znížení cezhraničných tokov o menej ako 1 %.
- (510) Na záver, Komisia modelovala alternatívne scenáre, v ktorých sa projekt HPC nerealizoval. Z výsledkov tejto analýzy vyplýva, že vytlačenie alternatívnych investícií je obmedzené. Konkrétne, predpovede znižujúcej sa ponuky ponechávajú široký priestor na vstup iných výrobcov a výrobných technológií a/alebo rozšírenie ich kapacity bez ohľadu na investície do HPC, najmä so zreteľom na časové rozvrhnutie zatvorenia existujúcich jadrových a uhoľných elektrární. Spojené kráľovstvo potrebuje, aby sa v období rokov od 2021 do 2030 dostalo do sústavy približne 60 GW novej výrobnéj kapacity, z čoho HPC poskytne 3,2 GW. Je nemožné, aby túto medzeru vyplnili len nízkouhlíkové zdroje.
- (511) Komisia teda konštatuje, že pomoc má nevýznamný vplyv na obchodné toky, ceny a investície.

#### 9.6.2. Pokusy o manipuláciu referenčnej ceny

- (512) Komisia vyjadrila počiatočné obavy, že NNBG alebo EDF by mohli byť motivované konať strategicky na udržanie nízkej referenčnej ceny s cieľom maximalizovať vyrovnanie.
- (513) Spojené kráľovstvo v odpovedi na rozhodnutie o začatí konania predložilo správu spoločnosti KPMG <sup>(1)</sup>, v ktorej je analyzované, či NNBG alebo EDF majú motiváciu a schopnosť strategicky znížiť referenčnú cenu spôsobom, ktorý predpokladala Komisia.
- (514) NNBG bude mať motiváciu znižovať referenčnú cenu, len ak bude vedieť predávať značné objemy za cenu, ktorá je vyššia ako referenčná cena. Ak NNBG bude predávať elektrinu pod referenčnou cenou, vyrovnanie jej nemusia poskytnúť úplnú náhradu do výšky realizačnej ceny.
- (515) Komisia sa domnieva, že stratégia NNBG na minimalizovanie rizika bude zahŕňať predaj kapacity vyrobenej elektrárnou HPC na trhoch s obdobím dopredu, a teda cena bude čo najbližšia referenčnej cene. Snaha o strategické zníženie referenčnej ceny zvýši riziko, že kapacita HPC sa bude predávať za cenu nižšiu ako referenčná cena a NNBG by sa teda musela odkloniť od svojej stratégie minimalizácie rizika.
- (516) Aj keď by EDF a NNBG mali motiváciu vykonávať stratégiu na zníženie referenčnej ceny, ich schopnosť realizovať ju je obmedzená. Dôvodom je, že trhové sily a arbitráž iných predajcov elektriny budú pôsobiť proti strategickému zníženiu referenčnej ceny. Ak by bola referenčná cena nižšia, ostatní výrobcovia by boli motivovaní predávať svoju kapacitu inde.
- (517) Komisia testovala mieru, v akej by EDF mohla mať možnosť systematicky realizovať vyššie ceny na trhu. Ako je vysvetlené v odôvodnení 11, krivka referenčnej ceny je založená na cenách jedného obdobia (t. j. šesť mesiacov) pred dodaním alebo tzv. ceny jedno obdobie dopredu. Keďže jadrová energia je technológia pre základný odber so stabilným a porovnateľne spoľahlivým profilom výroby, HPC by teoreticky mohla predávať veľké objemy elektriny viac ako jedno obdobie dopredu. Ak sú ceny na viac ako jedno obdobie dopredu systematicky a významne vyššie ako ceny jedno obdobie dopredu – základ krivky referenčnej ceny –, HPC by v priemere mohla dosiahnuť vyššiu efektívnu cenu za MWh, ako je realizačná cena.
- (518) Komisia na posúdenie tejto možnosti požiadala Spojené kráľovstvo, aby použilo vzorec uvedený v odôvodnení 11 na historické trhové podmienky (ceny a množstvá) za obdobie zima 2012 až zima 2014 s cieľom vypracovať simulovanú historickú krivku referenčnej ceny. Komisia spojila získanú krivku referenčnej ceny s údajmi o cenách za elektrinu jedno a dve obdobia dopredu pre dátumy dodania v rovnakom období <sup>(2)</sup>. Výsledok je zobrazený na obrázku 2 v prílohe A.

<sup>(1)</sup> Príloha 8 k odpovedi vlády Spojeného kráľovstva na rozhodnutie Komisie o začatí konania z 31. januára 2014.

<sup>(2)</sup> Spojenie dodania s obchodnými dátumami bolo vykonané s použitím kalendára EFA na adrese [https://www.theice.com/publicdocs/EFA\\_Calendar.pdf](https://www.theice.com/publicdocs/EFA_Calendar.pdf), získaného 13. júna 2014.



- (519) Z obrázku 2 vyplýva, že hoci niekedy nastali obchodné dni, keď bola cena základného odberu dve obdobia dopredu možno vyššia ako cena jedno obdobia dopredu a referenčná cena, rozdiel však nebol osobitne veľký, ani sa tento vzťah nezdal byť systematický. Okrem toho, aby EDF systematicky realizovala vyššie zisky ako referenčná cena, musela by pravdepodobne predávať väčšinu svojej výroby mimo referenčného trhu. Takéto konanie by pravdepodobne znamenalo pre EDF vyššiu úroveň rizika ako predaj na referenčnom trhu, čím by sa znížila ziskovosť vykonávania tejto stratégie.

### 9.6.3. Možná motivácia EDF zdržiavať kapacitu

- (520) Strategické zdržiavanie môže teoreticky viesť k vyšším ziskom výrobcov, aj keď majú veľmi malé trhové podiely. Hlavný faktor, ktorý im umožňuje uplatniť trhovú silu týmto spôsobom, je ich pozícia na krivke využívania. Pretože EDF vlastní elektrárne pre pružný odber a aj elektrárne pre základný odber, uvedenie elektrárne HPC do prevádzky môže spoločnosti EDF umožniť zdržiavať kapacitu zo svojich elektrární pre pružný odber s cieľom zvýšiť veľkoobchodné ceny a získať vyššie ceny pri predaji elektriny z elektrární pre základný odber (vrátane HPC).
- (521) Spojené kráľovstvo uviedlo <sup>(1)</sup>, že HPC neposkytne spoločnosti EDF schopnosť a ani motiváciu zdržiavať pružnú kapacitu.
- (522) Spojené kráľovstvo konkrétne uviedlo, že podiel spoločnosti EDF na trhu s výrobou pružnej kapacity bude v roku 2025 len 6,5 % (v čom je zohľadnené zavretie uhoľnej elektrárne, ktorá sa blíži ku koncu svojho obdobia použiteľnosti, ako aj možné otvorenie novej elektrárne). Po uznaní, že trhové podiely môžu byť slabým ukazovateľom schopnosti výrobcu ovplyvňovať ceny zdržiavaním kapacity, sa vypočítali rôzne ukazovatele významnosti (t. j. miera, v akej je konkrétna výrobná jednotka alebo spoločnosť potrebná na uspokojenie dopytu, z čoho vyplýva potenciálna schopnosť tejto jednotky alebo spoločnosti ovplyvňovať trhovú cenu obmedzením kapacity) na dokázanie, že sa nepredpokladá, žeby pružná kapacita spoločnosti EDF bola v roku 2025 takáto významná. Za predpokladu rôznych kontrafaktuálnych scenárov je ďalej dokázané, že výstavbou elektrárne HPC sa v žiadnom prípade nezvýši táto významnosť.
- (523) Komisia sa domnieva, že nástrojom rozdielovej zmluvy je obmedzená motivácia na takéto zdržiavanie. Väčšina energie HPC sa ako prvoradý účinok rozdielovej zmluvy bude predávať najmä na referenčnom trhu na minimalizáciu bázičného rizika v súlade so zaisťovacou stratégiou, ktorú NNBG definovala spoločne s IUK. V dôsledku toho získa EDF Energy realizačnú cenu pre ponuku HPC a jej výnosy by sa nezvýšili, ak by sa veľkoobchodné spotové ceny zvýšili v dôsledku dočasného zdržiavania kapacity. Stratégia predávania veľkého objemu kapacity na spotovom trhu nebude v tomto kontexte pravdepodobne zisková.
- (524) Komisia sa však so zreteľom na špecifiká krivky využívania domnieva, že aj keď určitá pružná kapacita nie je významná, aj tak môže ovplyvniť cenu. V závislosti od jej relatívnej pozície na krivke ponuky môže zdržiavanie už aj malej kapacity, aby sa nedostala na trh, posunúť krivku ponuky smerom doľava, čo povedie k rovnovážnemu stavu s vyššími cenami. Keďže výstavba HPC môže zvýšiť možné zisky zo zdržiavania, EDF môže mať väčšiu motiváciu zdržiavať po období poskytovania pomoci.
- (525) Komisia preto posúdila motiváciu spoločnosti EDF zdržiavať kapacitu simuláciou, ktorú Spojené kráľovstvo vypracovalo na základe krivky poradia využívania v roku 2025.
- (526) Zo simulácie vyplýva, že ani v hypotetickom a nereálnom scenári bez účinku rozdielovej zmluvy by uvedenie elektrárne HPC do prevádzky nezvýšilo teoretickú motiváciu zdržiavať pružnú kapacitu, ktorú by EDF Energy mohla mať v prípade neexistencie rozdielovej zmluvy. V simulácii Spojeného kráľovstva sa používa predpokladaná skladba výroby v roku 2025 v Spojenom kráľovstve, ktorá je v úplnom súlade so scenármi ministerstva pre energetiku a zmenu klímy týkajúcimi sa reformy trhu s elektrinou. Z týchto simulácií vyplýva, že možné úrovne dopytu, pre ktoré by stratégia zdržiavania bola zisková, nastanú s malou pravdepodobnosťou.
- (527) Na záver, Komisia sa domnieva, že narušenia hospodárskej súťaže, pokiaľ ide o možné zdržiavanie kapacity, sú minimálne.

### 9.6.4. Výhoda pre EDF zo zníženia zaisťovacích nákladov

- (528) Veľkoobchodné trhy s elektrinou sú neisté pre výrobcov a aj pre dodávateľov, čo je spôsobené osobitnými prvkami dopytu a ponuky. Dodávatelia a výrobcovia všeobecne na získanie väčšej istoty výnosov z predaja elektriny a nákladov na elektrinu kupujú alebo predávajú elektrinu dopredu a používajú spotové a krátkodobé trhy na doladenie svojich pozícií.

<sup>(1)</sup> Pripomienka spoločnosti Compass Lexecon s názvom Analysis of the impact of HPC on the potential for capacity withholding (Analýza vplyvu HPC na možnú schopnosť zdržiavania kapacity) zo 4. augusta 2014.

- (529) Forwardové (termínované) obchodovanie (alebo zaistenie) sa preto používa na zabezpečenie stupňa ochrany pred volatilitou cien. Zaisťovacie náklady určuje predovšetkým rozpätie ponuky kúpy/predaja úrokových forwardov, čo je rozdiel medzi predajnou cenou (cena, pri ktorej sú kupujúci ochotní kúpiť) a ponukovou cenou (cena, pri ktorej sú predávajúci ochotní prediť). Čím väčší počet účastníkov a čím väčšie obchodované objemy, tým nižšie je rozpätie ponuky kúpy/predaja, a teda tým nižšie transakčné náklady pre predávajúcich a aj kupujúcich.
- (530) Komisia mala predbežnú obavu, že zvýšená kapacita základného odberu poskytovaná elektrárnou HPC a predávaná spoločnosťou EDF Energy by mohla umožniť zníženie zaisťovacích nákladov pre EDF Energy, čím by táto spoločnosť získala konkurenčnú výhodu pred svojimi konkurentmi, najmä pokiaľ ide o jej potenciálne lepšiu schopnosť optimalizovať svoje rizikové portfólio. Komisia vyjadrila ďalšiu predbežnú obavu, že EDF Energy by mohla byť v lepšej pozícii zvýšiť svoj podiel špecifických segmentov, akými sú napríklad používatelia s vysokou spotrebou energie.
- (531) Komisia posúdila dôkazy, ktoré predložila EDF v súvislosti s kapacitou ponúkanou v scenári obdobia po poskytnutí pomoci. EDF už v roku 2013 dosiahla čistú výrobu 22,9 TWh, t. j. rozdiel medzi objemom vyrobeným pomocou jej vlastných aktív a objemom predaným prostredníctvom jej retailových operácií. Odhaduje, že v roku 2020 bude mať pozíciu čistej výroby [...] a v roku 2025 s HPC [...].
- (532) Komisia preto konštatuje, že zaisťovacie náklady sa v dôsledku pomoci pravdepodobne nezmenia.
- (533) Okrem toho sa dodávanie elektriny zahraničným zákazníkom vrátane používateľov s vysokou spotrebou energie môže považovať za konkurenčné. Podiel spoločnosti EDF je menej ako 25 % trhu, a to napriek vysokej kapacite výroby pre základný odber, ktorú má v súčasnosti. Ofgem<sup>(1)</sup> vo svojom nedávnom postúpení pre Orgán pre hospodársku súťaž a trhy na úplné preskúmanie trhov s elektrinou vylúčil predovšetkým zahraničný sektor z dôvodov, že tento možno považovať za všeobecne konkurenčný.<sup>(2)</sup>
- (534) Komisia sa napriek neistotám, ktoré sú nutne spojené s predpovedaním stratégií a trhových výsledkov na pomerne dlhý čas, konkrétne do času začiatku fungovania elektrárne HPC, domnieva, že tieto argumenty sú dostatočné na upokojenie jej obáv, pokiaľ ide o tento konkrétny druh narušenia hospodárskej súťaže.

#### 9.6.5. Možné zníženie likvidity veľkoobchodného trhu

- (535) Už len možnosť prístupu k ďalšej vlastnej elektrine môže viesť k negatívnemu vplyvu na úroveň likvidity veľkoobchodného trhu, čo zas pravdepodobne negatívne ovplyvní nezávislých dodávateľov. Aj keď z toho automaticky nevyplýva, že vertikálna integrácia vedie k menej likvidným trhom alebo vylúčeniam vstupu, neznamená to, že keď väčšinu výrobnéj kapacity vlastní dodávateľia, trhy sa môžu stať čoraz menej likvidné.
- (536) Komisia mala niekoľko predbežných obáv, pokiaľ ide o to, že zvýšený prístup k vlastnej výrobe môže viesť k menšej potrebe spoločnosti EDF využívať forwardové trhy na získanie kapacity. Miera, v akej EDF bude musieť obchodovať v období po poskytovaní pomoci, bude vyvážená jej schopnosťou mať prístup k výrobe elektrárne HPC.
- (537) EDF v odpovedi na otázky Komisie týkajúce sa možného vplyvu, ktorý by HPC mohla mať na trhovú likviditu, odpovedala, že nebude mať motiváciu ani schopnosť znížiť ju.
- (538) EDF Energy tvrdí, že jej distribučná činnosť je úplne nezávislá od vybudovania HPC či niečoho iného<sup>(3)</sup>. Ako je vysvetlené v predchádzajúcom oddiele, politikou výroby a distribučnej činnosti spoločnosti EDF je znížiť riziko trhovej ceny. Neexistuje žiadna politika systematických interných dodávok, pretože to nie je najlepší spôsob znižovania rizika trhových cien. Naopak, najlepší spôsob zníženia rizika trhovej ceny je kupovať a predávať na trhu (alebo za trhovú cenu).
- (539) EDF Energy ďalej vysvetlila, že nepodniká so zámerom vyrovnáť objemy medzi dodávaním a výrobou. EDF ani osobitne neidentifikuje obchodné transakcie, ktoré sa vykonávajú medzi jej činnosťami výroby a distribučnými činnosťami bez presmerovania cez trh.

<sup>(1)</sup> Ofgem, Decision to make a market investigation reference in respect of the supply and acquisition of energy in Great Britain (Rozhodnutie o preskúmaní trhu v súvislosti s ponukou a nadobúdaním energie vo Veľkej Británii), 26. júna 2014. Dostupné na tejto adrese: <https://www.ofgem.gov.uk/publications-and-updates/decision-make-market-investigation-reference-respect-supply-and-acquisition-energy-great-britain>.

<sup>(2)</sup> Pozri Ofgem, *State of the Market Assessment*, 27. marca 2014, body 4.41 a ďalej. Dostupné na tejto adrese: <https://www.ofgem.gov.uk/publications-and-updates/state-market-assessment>.

<sup>(3)</sup> Pozri odpoveď spoločnosti EDF/NNBG na otázky týkajúce sa možného vplyvu na trhovú likviditu z 8. septembra 2014.

- (540) EDF na podloženie tvrdenia, že rozsah vnútorného vyrovnávania je obmedzený, predložila údaje o svojich obchodovaných objemoch a výstupných sumách. <sup>(1)</sup> Na záver, EDF vysvetlila, že so zreteľom na posledný regulačný vývoj ani nemá schopnosť znížiť likviditu veľkoobchodného trhu. Ofgem v záujme zvýšenia likvidity viacerých trhových segmentov zaviedol záväznú povinnosť „tvorby trhu“ pre licencie šiestich najväčších dodávateľov energie v Spojenom kráľovstve vrátane spoločnosti EDF Energy. Požiadavka je predkladať na trh predajné a ponukové ceny s cieľom podporiť určovanie cien a zabezpečiť riadne možnosti na obchodovanie.
- (541) Komisia posúdila stupeň, ako by opatrenie mohlo viesť k nižšej likvidite veľkoobchodných trhov.
- (542) Poznamenala, že pomer obchodovaného objemu spoločnosti EDF Energy k jej vyrobenému objemu ustálene klesal z ukazovateľa (obchodovaný objem/výroba) 3 v roku 2010 k ukazovateľu 2 v roku 2014. Tento ukazovateľ je navyše najnižší spomedzi hlavných šiestich vertikálne integrovaných výrobcov energie v Spojenom kráľovstve <sup>(2)</sup>.
- (543) Komisia poznamenáva, že regulačné povinnosti Ofgem týkajúce sa tvorby trhu môžu obmedziť mieru, v akej vertikálne integrovaní dodávateľa môžu dobrovoľne alebo nedobrovoľne vykonávať stratégie, ktoré vedú k nižším úrovňam likvidity. Komisii však nie je jasná miera, v akej tieto povinnosti budú naďalej platiť alebo v akej miere môžu vlastne zabrániť vyrovnávaniu interných pozícií (t. j. použitie vlastných výrobných aktív na zásobovanie vlastných zákazníkov).
- (544) Komisia preto vyžiadala ďalšie ochranné opatrenia na úplné odstránenie obáv týkajúcich sa možného narušenia trhovej likvidity v scenári obdobia po poskytnutí pomoci.
- (545) Konkrétne EDF súhlasila s tým, že zvýši transparentnosť toho, ako bude obchodovať s elektrinou a predávať ju na trhu, čím sa zníži miera, v akej môže nevhodne zvýšiť svoju ziskovosť a negatívne ovplyvniť likviditu.
- (546) EDF sa ako jediný dodávateľ trhových služieb pre predpokladanú výrobu HPC pre NNBG zaviazala <sup>(3)</sup> k tomuto:
- a) zaznamenávať obchody s predpokladanou produkciou elektrárne HPC v osobitnej evidencii spoločnosti NNBG;
  - b) stanoviť cenu pre obchody s predpokladanou produkciou elektrárne HPC vykonávané so spoločnosťou EDF na úrovni trhovej ceny pre príslušný produkt v čase obchodovania;
  - c) realizovať za trhovú cenu všetky dvojstranné obchody pre predpokladanú produkciu elektrárne HPC s akýmkoľvek iným portfóliom aktív vlastnených alebo obchodovaných spoločnosťou EDF;
  - d) predkladať každý rok správu protistrane rozdielovej zmluvy a Európskej komisii na dokázanie dodržiavania uvedených záväzkov.

#### 9.6.6. Záver o narušení hospodárskej súťaže

- (547) Komisia na základe úvah uvedených v oddieloch 9.6.1, 9.6.2, 9.6.3, 9.6.4 a 9.6.5 a po zohľadnení záväzkov, ku ktorým sa EDF zaviazala, konštatuje, že celkovo je potenciál narušenia hospodárskej súťaže obmedzený.
- (548) Komisia dospela po starostlivom zvážení a zohľadnení záväzkov, ku ktorým sa EDF zaviazala, k záveru, že narušenie hospodárskej súťaže vyplývajúce z uvedenia elektrárne HPC do prevádzky je na potrebnom minime a je vyvážené pozitívnymi účinkami opatrení.
- (549) Pokiaľ ide o dodržiavanie článku 30 a článku 110 ZFEÚ, Spojené kráľovstvo sa zaviazalo, že pokiaľ nebude rozdielová zmluva otvorená výrobcem elektriny so sídlom mimo Veľkej Británie, upraví spôsob, akým sa vypočítavajú záväzky dodávateľov elektriny pre platby rozdielovej zmluvy, aby sa oprávnená jadrová elektrina vyrobená v členských štátoch EÚ mimo Veľkej Británie a dodávaná zákazníkom vo Veľkej Británii nepočítala ako trhové podiely dodávateľov. Spojené kráľovstvo odstráni túto výnimku hneď, ako budú výrobcovia z krajín mimo Veľkej Británie oprávnení uchádzať sa o rozdielové zmluvy.

<sup>(1)</sup> Pozri tabuľku 3 v odpovedi spoločností EDF/NNBG na otázky týkajúce sa možného vplyvu na trhovú likviditu z 8. septembra 2014.

<sup>(2)</sup> Pozri obrázok 43, Ofgem – State of the Market Assessment z 27. marca 2014.

<sup>(3)</sup> Podrobný opis záväzku je uvedený v prílohe C.

## 10. ZÁVER

- (550) Komisia na základe vykonaného posúdenia a so zreteľom na osobitné okolnosti tejto veci konštatuje, že balík opatrení oznámený Spojeným kráľovstvom zahŕňa štátnu pomoc, ako bola upravená o poskytnuté záväzky, ktorá je zlučiteľná s vnútorným trhom podľa článku 107 ods. 3 písm. c) ZFEÚ.
- (551) Komisia poznamenáva, že na posúdenie jej boli predložené hlavné finančné podmienky dohodnuté k dnešnému dátumu týkajúce sa financovania projektu HPC. Orgány Spojeného kráľovstva vyhlásili, že zvyšok podmienok, ako aj konečné dokumenty o financovaní budú obsahovať štandardné doložky, ktoré by akýkoľvek investor žiadal pre podobný projekt. Keďže Komisia nemala možnosť túto skutočnosť overiť, v prípade, že konečnými dokumentmi sa po akejkoľvek stránke zmení opatrenie, ako je v súčasnosti predstavené Komisii, orgány Spojeného kráľovstva ich budú musieť oznámiť Komisii. Ak však konečné dokumenty o financovaní budú obsahovať ďalšie prvky pomoci, nebudú môcť byť *rebus stantibus* schválené, pretože súčasný balík štátnych opatrení predstavuje všetku pomoc, ktorá je potrebná na umožnenie realizácie investičného projektu HPC,

PRIJALA TOTO ROZHODNUTIE:

## Článok 1

Pomoc pre Hinkley Point C vo forme rozdielovej zmluvy, dohody ministra a úverovej záruky, ako aj všetkých súvisiacich prvkov, ktoré Spojené kráľovstvo zamýšľa poskytnúť, je zlučiteľná s vnútorným trhom v zmysle článku 107 ods. 3 písm. c) Zmluvy o fungovaní Európskej únie.

Poskytnutie štátnej pomoci sa v súlade s tým povoľuje.

## Článok 2

Toto rozhodnutie je určené Spojenému kráľovstvu Veľkej Británie a Severného Írska.

V Bruseli 8. októbra 2014

Za Komisiu  
Joaquín ALMUNIA  
podpredseda

## PRÍLOHA A

## MIERA NÁVRATNOSTI ROZDIELOVEJ ZMLUVY

Tabuľka 3

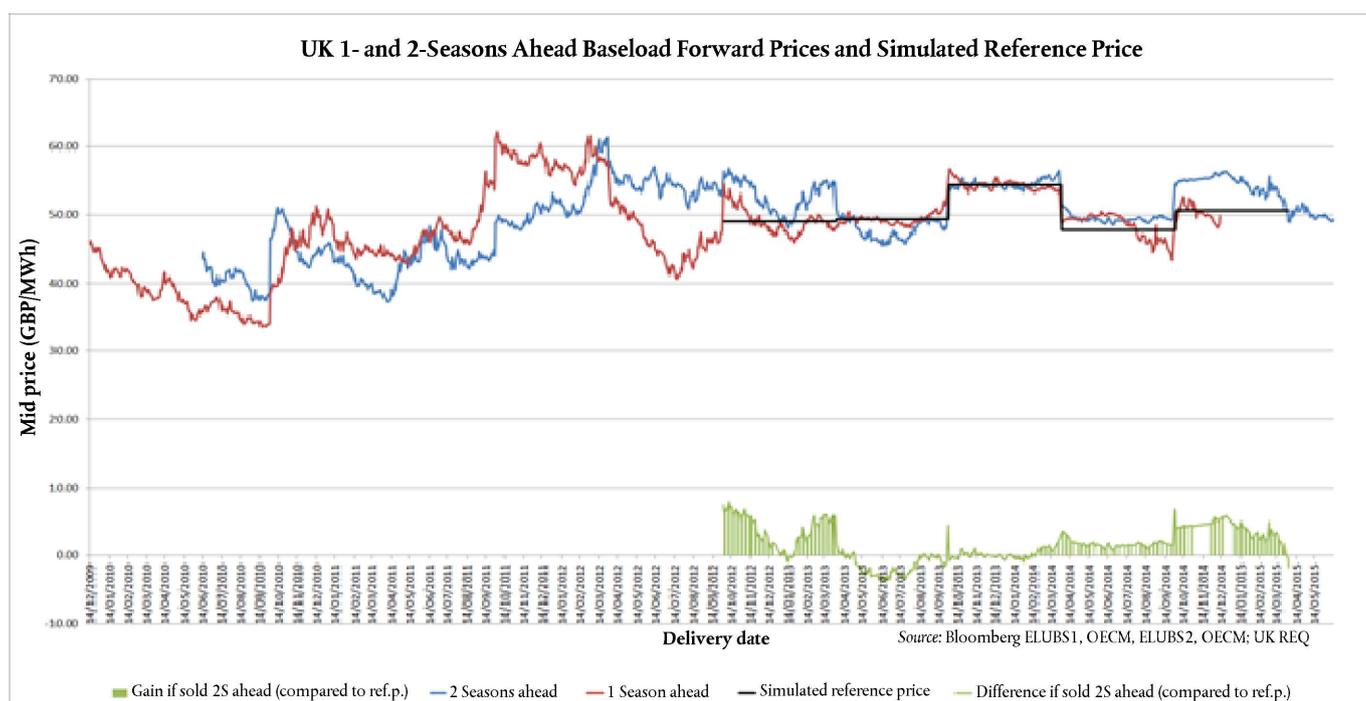
Posúdenie finančného rizika spoločnosti NNBG – odhadovaná distribúcia pravdepodobnosti celkových výrobných nákladov elektrárne HPC

[...]

Zdroj: TESLA4, strana 12.

Obrázok 2

## Historické forwardové ceny a referenčná cena Spojeného kráľovstva



Tabuľka 4

## Zhrnutie postupov na analýzu primeranej miery návratnosti, vypracovala KMPG

(v %)

Postup	Miery návratnosti (vnútorná miera návratnosti projektu, po zdanení, v nominálnom vyjadrení)	Poznámky
Analýza relatívneho rizika	8,5 – 11 (na projektovom základe)	Porovnanie veternej energie získavanej na mori a výnosov verejno-súkromného partnerstva/iniciatív súkromného investovania počas fázy výstavby a aj prevádzkovateľov verejnoprospesných služieb/jadrových zariadení regulovaných Spojeným kráľovstvom počas prevádzkovej fázy
Analýza referenčných hodnôt	6 – 13 (na projektovom základe)	Porovnanie regulovaných projektov verejnoprospesných služieb/verejno-súkromných partnerstiev/nezávislej výroby vody a elektriny/porovnateľných jadrových projektov
Analýza požadovanej miery projektu	10,5 – 14,5	Na základe priemerných vážených nákladov kapitálu odhadovaných spoločnosťou EDF s pripočítaním prirážky pozorovanej v akademických štúdiách rôznych korporácií

(v %)

Postup	Miery návratnosti (vnútorná miera návratnosti projektu, po zdanení, v nominálnom vyjadrení)	Poznámky
Analýza financovania	9 – 13 – výstavba 6 – 9,5 – prevádzka	Analýza možných štruktúr financovania počas výstavby a počas prevádzky
Predpokladaná štruktúra financovania dlhom so zárukou Spojeného kráľovstva	10,2 – vnútorná miera návratnosti projektu 12,8 – vnútorná miera návratnosti vlastného kapitálu s využitím úveru	Analýza návratnosti projektu a návratnosti vlastného kapitálu s využitím úveru (pre navrhnuté úrovne dlhu zaručeného Spojeným kráľovstvom) a dohodnutej realizačnej ceny. Miera 10,2 % je zapríčinená účinkom daňovej ochrany na peňažné toky na úrovni projektu a orientačnou cenotvorbou záruky IUK

Zdroj: Oznámenie, tabuľka 5, na základe údajov KPMG.

Tabuľka 5

#### Analýza citlivosti vykonaná Komisiou – model so zmenenými ročnými peňažnými tokmi vo fáze výstavby

[...]

Vytieňované bunky označujú kapitálové výdavky na stavebné náklady – scenáre s cieľovou vnútornou mierou návratnosti s vyplývajúcou realizačnou cenou nižšou ako 92,50 GBP/MWh. Na základe finančného modelu NNBG verzia 9.8.

Tabuľka 6

#### Scenáre, pravdepodobnosti projektu (uistenie, že výrobné faktory budú priaznivejšie ako predpoklady) a hlavné ukazovatele projektu

[...]

Poznámky:

- (1) Zahŕňa podiel na zisku z výstavby vo výške 0,8 GBP/MWh (v reálnych cenách roku 2012).
- (2) Jednorazová platba od SZC uvoľnená až po COD2, a preto nie je súčasťou požiadavky na financovanie.
- (3) Úprava prevádzkových nákladov uplatnená len na prvých 15 rokoch a po období rozdielovej zmluvy z dôvodu novej ochrany opätovného otvorenia prevádzkových nákladov.
- (4) Minimálna miera pokrytia dlhovej služby bez prvého obdobia.
- (5) Vnútorná miera návratnosti skutočného viazaného vlastného kapitálu aproximovaná ako vnútorná miera návratnosti nominálneho viazaného kapitálu mínus predpokladaný dlhodobý index spotrebiteľských cien.
- (6) Nižšia úroveň viazaného vlastného kapitálu predpokladaná v tejto verzii finančného modelu bude znamenať, že vnútorná miera návratnosti viazaného vlastného kapitálu je optimistickejšia oproti súčasným vymodelovaným výsledkom.

VEEMI MALÁ	Veľmi malá pravdepodobnosť priaznivejšieho výsledku, ako sa predpokladalo.
MALÁ	Malá pravdepodobnosť priaznivejšieho výsledku, ako sa predpokladalo.
STREDNÁ	Stredná pravdepodobnosť priaznivejšieho výsledku, ako sa predpokladalo.
VEĽKÁ	Veľká pravdepodobnosť priaznivejšieho výsledku, ako sa predpokladalo.
VEEMI VEĽKÁ	Veľmi veľká pravdepodobnosť priaznivejšieho výsledku, ako sa predpokladalo.

Tabuľka 7

**Profil financovania počas výstavby a miera pokrytia dlhovej služby počas prevádzky**

[...]

Tabuľka 8

**Kombinované kapitálové výdavky, oneskorenie a iné nepriaznivé scenáre**

[...]

Tabuľka 9

**Zhrnutie výsledkov modelu dynamického dispečingu pre výber scenárov**

Vy-konanie	Hlavné predpoklady	Trh s kapa-citou	Prvé jadrové využitie	Intenzita uhlíka v sieti 2030	Intenzita uhlíka v sieti 2040	Intenzita uhlíka v sieti 2049
1a	Vývoj za nezmenených okolností	nie	2037	232	188	96
1d	Vývoj za nezmenených okolností, vysoké ceny za palivá	nie	2031	186	101	46
1e	Vývoj za nezmenených okolností, nízke ceny za palivá	nie	2041	269	233	121
2a	Vývoj za nezmenených okolností + jadrová rozdielová zmluva	nie	2023	158	88	37
3a	Nejadrové nízkouhlíkové rozdielové zmluvy	nie	2037	164	135	61
3d	Nejadrové nízkouhlíkové rozdielové zmluvy, vysoké ceny za palivá	nie	2031	181	123	52
3e	Nejadrové nízkouhlíkové rozdielové zmluvy, nízke ceny za palivá	nie	2041	182	120	66
3 h	Nejadrové nízkouhlíkové rozdielové zmluvy, viac prepojení	nie	2037	160	133	59
4a	Nízkouhlíkové rozdielové zmluvy	nie	2023	100	42	25
5a	Vývoj za nezmenených okolností	áno	2037	236	194	88
5d	Vývoj za nezmenených okolností, vysoké ceny za palivá	áno	2032	194	111	52
5e	Vývoj za nezmenených okolností, nízke ceny za palivá	áno	2041	272	235	126
7a	Nejadrové nízkouhlíkové rozdielové zmluvy	áno	2046	104	49	33

Vykonanie	Hlavné predpoklady	Trh s kapacitou	Prvé jadrové využitie	Intenzita uhlíka v sieti 2030	Intenzita uhlíka v sieti 2040	Intenzita uhlíka v sieti 2049
7d	Nejadrové nízkouhlíkové rozdielové zmluvy, vysoké ceny za palivá	áno	2038	137	65	28
7e	Nejadrové nízkouhlíkové rozdielové zmluvy, nízke ceny za palivá	áno	najskôr v roku 2049	113	51	44
7f	Nejadrové nízkouhlíkové rozdielové zmluvy, vysoké jadrové náklady, nízke náklady obnoviteľných zdrojov energie a zachytávania a ukladania oxidu uhličitého	áno	2048	97	46	35
7g (len do roku 2030)	Nejadrové nízkouhlíkové rozdielové zmluvy, väčšia reakcia na strane dopytu, väčšie zníženie dopytu po elektrine, viac prepojení	áno	najskôr v roku 2030	104	neuvádza sa	neuvádza sa
7 h	Nejadrové nízkouhlíkové rozdielové zmluvy, viac prepojení	áno	2046	101	48	32
8a	Nízkouhlíkové rozdielové zmluvy	áno	2023	104	50	31
8d	Nízkouhlíkové rozdielové zmluvy, vysoké ceny za palivá	áno	2023	99	48	30
8e	Nízkouhlíkové rozdielové zmluvy, nízke ceny za palivá	áno	2023	99	38	30
8f	Nízkouhlíkové rozdielové zmluvy, vysoké jadrové náklady, nízke náklady obnoviteľných zdrojov energie a nákladov na zachytávanie a ukládanie oxidu uhličitého	áno	2023	102	45	28
8g (len do roku 2030)	Nízkouhlíkové rozdielové zmluvy, väčšia reakcia na strane dopytu, väčšie zníženie dopytu po elektrine, viac prepojení	áno	2023	98	neuvádza sa.	neuvádza sa.
8 h	Nízkouhlíkové rozdielové zmluvy, viac prepojení	áno	2023	100	53	32



Tabuľka 10

## Referenčné transakcie v oblasti infraštruktúry

Sponsor	Antin Infrastructure Partners	CDP Capital	Brookfield Renewable Energy Partners	Borealis, First State EDIF
Fund Target Equity IRR	15 %	16 %	9 – 12 %	9 – 15 %

Zdroj: List Spojeného kráľovstva s názvom Answers to the Commission's questions received 16 September 2014 (Odpoveď na otázky Komisie prijaté 16. septembra 2014) na základe webových lokalít Fund, Preqin, tlačových správ. Poznámka: cieľové vnútorné miery návratnosti fondu pred odpočítaním poplatkov a výdavkov. Použité výmenné kurzy: GBP EUR: 1: 1,26; GBP CAD: 1: 1,81. HPC vnútorná miera návratnosti nominálneho vlastného kapitálu po zdanení na účely porovnávania. Borealis cieľová vnútorná miera návratnosti: 9 % – 12 %, cieľová vnútorná miera návratnosti fondu EDIF (First State European Diversified Infrastructure Fund): 10 % – 15 %.

Tabuľka 11

## Vybrané výpočty regulačne povolených návratností

	Prenos elektriny [Ofgem <sup>(1)</sup> ]	Ofwat <sup>(2)</sup> – PR09	Ofwat – PR 14 (nedokončené) <sup>(3)</sup>
Poznámka			
Obdobie	2013 – 2021	2010 – 2015	2015 – 2020

**Reálne**

Náklady na kapitál s využitím úveru (po zdanení)	7,00 %	7,10 %	5,65 %
Náklady na dlh (pred zdanením, v reálnych hodnotách)	2,92 %	3,60 %	2,75 %
Predpokladaná finančná páka	60,00 %	57,5 %	62,5 %
Jednoduché vážené priemerné kapitálové výdavky	4,55 %	5,10 %	3,85 %
Predpokladaná inflácia	3,50 %	3,50 %	3,50 %

**Prípustné nominálne náklady/výnosy (geometrická kalkúlia)**

Náklady na kapitál s využitím úveru	10,7 %	10,8 %	9,3 %
Náklady na dlh (pred zdanením)	6,5 %	7,2 %	6,3 %
Jednoduché vážené priemerné kapitálové výdavky (*)	8,2 %	8,8 %	7,5 %

**Nominálne (aritmetická kalkúlia)**

Náklady na kapitál s využitím úveru (*)	10,5 %	10,6 %	9,2 %
Náklady na dlh (pred zdanením) (*)	6,4 %	7,1 %	6,3 %
Jednoduché vážené priemerné kapitálové výdavky	8,1 %	8,6 %	7,3 %

	Prenos elektriny [Ofgem <sup>(1)</sup> ]	Ofwat <sup>(2)</sup> – PR09	Ofwat – PR 14 (nedokončené) <sup>(3)</sup>
Poznámka			
Obdobie	2013 – 2021	2010 – 2015	2015 – 2020

<https://www.ofgem.gov.uk/ofgem-publications/53602/4riiot1fpfinancedec12.pdf>

[http://www.ofwat.gov.uk/pricereview/pr14/gud\\_tec20140127riskreward.pdf](http://www.ofwat.gov.uk/pricereview/pr14/gud_tec20140127riskreward.pdf)

[http://www.ofwat.gov.uk/pricereview/pr09phase3/det\\_pr09\\_finalfull.pdf](http://www.ofwat.gov.uk/pricereview/pr09phase3/det_pr09_finalfull.pdf)

<sup>(1)</sup> Konečné návrhy pre National Grid Electricity Distribution a National Grid Gas.

<sup>(2)</sup> Budúce poplatky spoločnosti Ofwat za vodné a stočné 2010 – 2015: konečné stanovenie.

<sup>(3)</sup> Ofwat: stanovenie regulácie cien na obdobie rokov 2015 – 2020 – usmernenie k riziku a odmeňovaniu.

Zdroj: Prezentácia spoločnosti EDF Energy pre úradníkov Komisie z 15. júla 2014 strana s názvom Comparison of HPC with UK regulated utilities (Porovnanie HPC s regulovanými verejnoprospešnými službami v Spojenom kráľovstve).

Tabuľka 12

### Referenčný projekt výroby jadrovej energie

Projekt	Ontario Power Authority
Technológia	Rekonštrukcia jadrovej elektrárne Bruce Power
Finančná páka	20 % – 40 %
Skutočné náklady na dlh (pred zdanením)	6,20 %
Nominálna cieľová vnútorná miera návratnosti vlastného kapitálu (pred zdanením)	13,7 % – 18 % ( <b>12,8 % – 17,1 %</b> upravené na aktuálnu úrokovú sadzbu Spojeného kráľovstva)
Cieľová vnútorná miera návratnosti projektu	10,6 % – 13,8 % ( <b>9,7 % – 12,9 %</b> upravené na aktuálnu úrokovú sadzbu Spojeného kráľovstva)
Investičný horizont (životnosť aktíva)	25 rokov
Veľkosť investície	4 miliardy CAD
Úroveň istoty výnosov	Pevná cena rozdielovej zmluvy na zvyšok životnosti elektrárne (25 rokov)
Úroveň stavebného rizika	Nižšia – rekonštrukcia, nie nová výstavba, spoločné znášanie prekročených nákladov
Úroveň prevádzkového rizika	Nižšia – spoločné znášanie prekročených nákladov na zamestnancov, garantované náklady na palivo
Úroveň rizika financovania	Nižšia – projekt s menším kapitálom, kratšie obdobie
Potrebný podmienený vlastný kapitál	nie je známe

Zdroj: List Spojeného kráľovstva s názvom Answers to the Commission's questions received 16 September 2014 (Odpovede na otázky Komisie prijaté 16. septembra 2014) na základe verejne dostupných dokumentov (audítorská správa spoločnosti Bruce Power – apríl 2007, s. 14: Potvrdená ako miera návratnosti projektu v liste od spoločnosti CIBC World Markets Inc. pre ministerstva pre energetiku, Ontário, 17. októbra 2005, [http://www.rds.ontarioenergyboard.ca/webdrawer/webdrawer.dll/webdrawer/rec/67137/view/PWU\\_Exhibit\\_K11.3\\_fairness\\_opinion\\_bruce\\_20080613.pdf](http://www.rds.ontarioenergyboard.ca/webdrawer/webdrawer.dll/webdrawer/rec/67137/view/PWU_Exhibit_K11.3_fairness_opinion_bruce_20080613.pdf). List od spoločnosti CIBC World Markets Inc. pre ministra pre energetiku, Ontário, 17. októbra 2005, [http://www.rds.ontarioenergyboard.ca/webdrawer/webdrawer.dll/webdrawer/rec/67137/view/PWU\\_Exhibit\\_K11.3\\_fairness\\_opinion\\_bruce\\_20080613.pdf](http://www.rds.ontarioenergyboard.ca/webdrawer/webdrawer.dll/webdrawer/rec/67137/view/PWU_Exhibit_K11.3_fairness_opinion_bruce_20080613.pdf). Bruce Power Fairness Opinion (CIBC World Markets Inc.) – október 2005, s. 5.

Tabuľka 13

## Referenčné projekty s dohodou o nákupe elektriny

Technológia	Plynové turbíny s kombinovanými cyklami	Projekty s dohodou o nákupe elektriny
Finančná páka	< 80,00 %	nie je známe
Náklady na dlh	nie je známe	nie je známe
Nominálna cieľová návratnosť vlastného kapitálu (po zdanení)	> 13 %	
Nominálna cieľová návratnosť projektu (po zdanení)		9 % – 15 % (*)
Investičný horizont (životnosť aktíva)	25 rokov	rozličné
Veľkosť investície	rozličné	rozličné
Stupeň istoty výnosov	20 ročná dohoda o nákupe elektriny	Dohoda o nákupe elektriny
Úroveň stavebného rizika v porovnaní s HPC	Nižšia – zmluva na inžiniersku činnosť, obstarávanie a výstavbu, dobre známa technológia	Neznáma, ale pravdepodobne nižšia.
Úroveň prevádzkového rizika v porovnaní s HPC	Nižšia	nie je známa
Úroveň rizika financovania	Nižšia, kratšie obdobie výstavby	Neznáma, ale pravdepodobne nižšia
Potrebný podmienený vlastný kapitál	nie je známe	nie je známe
Referencie	( <sup>1</sup> )	( <sup>2</sup> )

Zdroj: List Spojeného kráľovstva, tabuľka 2 – o miere návratnosti, 10. septembra, ako aj body 1 a 2 ďalej.

(<sup>1</sup>) Vo verejných súťažiach o zmluvy s nezávislým výrobcom vody a elektriny (IWPP) v Abú Dabí, ktoré zahŕňajú 20-ročnú pevnú dohodu o nákupe vody/elektriny s inflačnou indexáciou – „nominálna vnútorná miera návratnosti vlastného kapitálu musí byť najmenej 13 %“. Tieto projekty typicky zahŕňajú vybudovanie technicky vyspelej kapacity plynových turbín s kombinovaným cyklom za jednorazovú sumu, zmluvu na inžiniersku činnosť, obstarávanie a výstavbu na kľúč s pevným dátumom, s ustanoveniami na kompenzáciu pre investorov za akékoľvek oneskorenia a odchýlky od podmienok zmluvy. Pozri nezávislých výrobcov vody a elektriny, Abu Dhabi Regulation & Supervision Bureau, <http://rsb.gov.ae/assets/documents/231/infoiwpp.pdf> (zdroj: list Spojeného kráľovstva).

(<sup>2</sup>) <http://www.gdfsuez.com/wp-content/uploads/2012/07/GDF-SUEZ-at-a-glance-060712-final.pdf>, strana 8.

(\*) Zatiaľ čo v liste Spojeného kráľovstva sú citované nominálne miery návratnosti po zdanení vo výške 9 % – 15 % zo zdroja uvedeného v bode 2, Komisia poznamenáva, že v tom sú zrejme prehliadané „regulované a koncesionárske“ projekty uvedené v tomto zdroji. Komisia na základe bodu 2 chápe, že regulované a koncesionárske činnosti spoločnosti GDF Suez dosahujú údajne približne 5 % – 13 % nominálne návratnosti projektu po zdanení, pričom najpravdepodobnejší rozsah je menej ako 10 %.

Tabuľka 14

## Referenčné hodnoty regulovaných vyrovnání. Povolené výnosy z regulovaných aktív pre energiu a vodovody Spojeného kráľovstva v nedávnej regulačnej cenovej regulácii.

Regulačný orgán	Ofwat	Ofgem	CC	Ofgem	CC	CAA	ORR
Stanovenie	PR14 (nie konečné) ( <sup>1</sup> )	WPD 14 ( <sup>2</sup> )	NIE 2014 konečné ( <sup>3</sup> )	RiIO T1 2012 (NGET) ( <sup>4</sup> )	Bristol W 2010 ( <sup>5</sup> )	HAL 2014 konečné ( <sup>6</sup> )	NR 2013 ( <sup>7</sup> )
Finančná páka	62,50 %	65 %	45 %	60 %	60 %	60 %	62,50 %

Regulačný orgán	Ofwat	Ofgem	CC	Ofgem	CC	CAA	ORR
Stanovenie	PR14 (nie konečné) <sup>(1)</sup>	WPD 14 <sup>(2)</sup>	NIE 2014 konečné <sup>(3)</sup>	RIO T1 2012 (NGET) <sup>(4)</sup>	Bristol W 2010 <sup>(5)</sup>	HAL 2014 konečné <sup>(6)</sup>	NR 2013 <sup>(7)</sup>
Skutočné náklady na dlh (pred zdanením)	2,8 %	2,6 %	3,1 %	2,9 %	3,9 %	3,2 %	3,0 %
Skutočné náklady na vlastný kapitál (po zdanení)	5,7 %	6,4 %	5,0 %	7,0 %	6,6 %	6,8 %	6,5 %
Skutočné jednoduché vážené priemerné kapitálové výdavky	3,8 %	3,9 %	4,1 %	4,6 %	5,0 %	4,7 %	4,3 %
Inflácia	3,5 %	3,5 %	3,5 %	3,5 %	3,5 %	3,5 %	3,5 %
Nominálne náklady na dlh (pred zdanením)	6,2 %	6,1 %	6,6 %	6,4 %	7,4 %	6,7 %	6,5 %
<b>Nominálne náklady na vlastný kapitál (po zdanení) <sup>(8)</sup></b>	<b>9,2 %</b>	<b>9,9 %</b>	<b>8,5 %</b>	<b>10,5 %</b>	<b>10,1 %</b>	<b>10,3 %</b>	<b>10,0 %</b>
Nominálne jednoduché vážené priemerné kapitálové výdavky	7,3 %	7,4 %	7,6 %	8,1 %	8,5 %	8,2 %	7,8 %
Analytikmi predpokladaná návratnosť vlastného kapitálu ( <i>ex ante</i> )				c14 % <sup>(9)</sup>			
Investičný horizont <sup>(10)</sup> – obdobie trvania cenovej regulácie	5	8	3	8	5	5	5
Veľkosť investície: hodnota regulovaných aktív <sup>(11)</sup> <sup>(12)</sup> <sup>(13)</sup>	70 miliónov – 11,7 miliárd <sup>(14)</sup> (odhadované hodnoty rokov 2014 – 2015)	5,9 miliárd (2014) <sup>(15)</sup>	c950 miliónov GBP (predpoklad počas cenovej regulácie) <sup>(16)</sup>	2,2 miliárd – 14,8 miliárd (predpokladané rozpätie hodnôt regulovaných aktív spoločností počas cenovej regulácie) <sup>(17)</sup>	0,39 miliárd (2013) <sup>(18)</sup>	14,9 miliárd <sup>(19)</sup>	45 miliárd (2013) <sup>(20)</sup>
Stupeň ochrany výnosov	Vyšší ako v prípade HPC – pozri odpoveď na otázku 2c – pripomenka NNBG k miere návratnosti, 10. septembra						
Stupeň stavebného rizika	Menší ako v prípade HPC. Pozri podrobnú diskusiu v odôvodneniach 124 – 131 – pripomenka NNBG k miere návratnosti, 10. septembra.						
Stupeň prevádzkového rizika	Menší ako v prípade HPC. Pozri podrobnú diskusiu v odôvodneniach 132 – 135 – pripomenka NNBG k miere návratnosti, 10. septembra.						
Stupeň rizika financovania	Menší ako v prípade HPC. Pozri podrobnú diskusiu v odôvodneniach 136 – 139 – pripomenka NNBG k miere návratnosti, 10. septembra.						

Regulačný orgán	Ofwat	Ofgem	CC	Ofgem	CC	CAA	ORR
Stanovenie	PR14 (nie konečné) <sup>(1)</sup>	WPD 14 <sup>(2)</sup>	NIE 2014 konečné <sup>(3)</sup>	RiIO T1 2012 (NGET) <sup>(4)</sup>	Bristol W 2010 <sup>(5)</sup>	HAL 2014 konečné <sup>(6)</sup>	NR 2013 <sup>(7)</sup>
Ostatné riziká	Menšie ako v prípade HPC. Pozri podrobnú diskusiu o rozdieloch základných obchodných modelov; diverzifikácii aktív; a rizikách týkajúcich sa technológie v odôvodneniach 113 – 122; pripomienka NNBG k miere návratnosti, 10. septembra.						
Potrebný podmienený vlastný kapitál	Žiadny						

<sup>(1)</sup> [http://www.ofwat.gov.uk/pricereview/pr14/gud\\_tec20140127riskreward.pdf](http://www.ofwat.gov.uk/pricereview/pr14/gud_tec20140127riskreward.pdf).

<sup>(2)</sup> <https://www.ofgem.gov.uk/ofgem-publications/86375/fast-trackdecisionletter.pdf>.

<sup>(3)</sup> [https://assets.digital.cabinet-office.gov.uk/media/535a5768ed915d0fdb000003/NIE\\_Final\\_determination.pdf](https://assets.digital.cabinet-office.gov.uk/media/535a5768ed915d0fdb000003/NIE_Final_determination.pdf). Komisia poznamenáva, že zatiaľ čo v tabuľke 13.10 citovaného dokumentu je stanovený „nízky“ a „vysoký“ odhad vykázaných finančných ukazovateľov, zdá sa, že list Spojeného kráľovstva je založený len na „vysokých“ odhadoch.

<sup>(4)</sup> <https://www.ofgem.gov.uk/publications-and-updates/riio-t1-final-proposals-national-grid-electricity-transmission-and-national-grid-gas-overview>.

<sup>(5)</sup> V liste nebol uvedený zdroj.

<sup>(6)</sup> <http://www.caa.co.uk/docs/33/CAP%201140.pdf>.

<sup>(7)</sup> [http://orr.gov.uk/data/assets/pdf\\_file/0011/452/pr13-final-determination.pdf](http://orr.gov.uk/data/assets/pdf_file/0011/452/pr13-final-determination.pdf).

<sup>(8)</sup> Nominálne hodnoty sa vypočítavajú s použitím aritmetického prístupu. V rámci geometrického prístupu sa k nominálnym nákladom na vlastný kapitál alebo odhadnutým nominálnym jednoduchým váženým priemerným kapitálovým výdavkom pripočíta 0,1 % – 0,2 %.

<sup>(9)</sup> Credit Suisse: National Grid – No longer a growth/value play, cut to Neutral, 29. mája 2014; Credit Suisse: SSE – Referendum risk to be addressed, 15. augusta 2014; Macquarie: National Grid – Quality costs, but better opportunities elsewhere, 24. marca 2014.

<sup>(10)</sup> V liste bola dĺžka investičného horizontu vyložená ako dĺžka obdobia cenovej regulácie. V liste je však uvedené, že obdobia životnosti investícií uskutočnených regulovanými spoločnosťami do aktív často presahujú viaceré obdobia cenovej regulácie, pričom ich životnosť je až 60 rokov.

<sup>(11)</sup> Hodnota, ktorú regulačný orgán pripisuje kapitálu použitému v podniku držiteľa licencie.

<sup>(12)</sup> Keď sú zdrojové hodnoty regulovaných aktív uvedené v historických cenách, boli zmenené na súčasné ceny s použitím indexu maloobchodných cien ONS (pokiaľ nie je inak uvedené).

<sup>(13)</sup> Poznamenávame, že investičné výdavky regulovanej spoločnosti idú na rôzne, viaceré projekty, ktoré zvyčajne tvoria len malú časť jej hodnoty regulovaných aktív.

<sup>(14)</sup> [http://ofwat.gov.uk/regulating/prs\\_web\\_rcvupdates](http://ofwat.gov.uk/regulating/prs_web_rcvupdates).

<sup>(15)</sup> <http://www.westernpower.co.uk/docs/About-us/financial-information/2014/Annual-reports-and-financial-statements/Financial-performance-for-website-Mar-14.aspx>.

<sup>(16)</sup> [http://www.uregni.gov.uk/uploads/publications/RP5\\_Main\\_Paper\\_22-10-12\\_FINAL.pdf](http://www.uregni.gov.uk/uploads/publications/RP5_Main_Paper_22-10-12_FINAL.pdf), strana 100.

<sup>(17)</sup> To je predpoklad spoločnosti Ofgem týkajúci sa hodnoty regulovaných aktív na konci obdobia cenovej regulácie. Poznamenávame, že na začiatku obdobia cenovej regulácie mala spoločnosť SHETL podľa odhadov hodnotu regulovaných aktív vo výške 0,7 miliárd (ktorá sa má podľa predpokladov zvýšiť na 3,6 miliárd v období rokov 2020 – 2021): <https://www.ofgem.gov.uk/ofgem-publications/53747/sptshetlfsupport.pdf> (strany 36, 37) a <https://www.ofgem.gov.uk/ofgem-publications/53602/4riiot1fipfinancedec12.pdf> (strany 8 a 9).

<sup>(18)</sup> <http://www.bristolwater.co.uk/wp/wp-content/uploads/2013/04/Annual-Report-2013.pdf>, strana 27.

<sup>(19)</sup> [http://www.heathrowairport.com/static/HeathrowAboutUs/Downloads/PDF/Development\\_of\\_Regulatory\\_Asset\\_Base\\_30-Jun-2014.pdf](http://www.heathrowairport.com/static/HeathrowAboutUs/Downloads/PDF/Development_of_Regulatory_Asset_Base_30-Jun-2014.pdf).

<sup>(20)</sup> <http://www.networkrail.co.uk/browse%20documents/regulatory%20documents/regulatory%20compliance%20and%20reporting/regulatory%20accounts/nril%20regulatory%20financial%20statements%20for%20the%20year%20ended%2031%20march%202013.pdf>, strana 331.

Zdroj: Na základe listu Spojeného kráľovstva s názvom SA.34974 Hinkley Point C State aid case – Answers to the Commission's questions received 16 September 2014 (SA.34974 vec štátnej pomoci Hinkley Point C – odpovede na otázky Komisie prijaté 16. septembra 2014).

Tabuľka 15

**Odhadované náklady na kapitál pre spoločnosti patriace do priemyselnej skupiny (všeobecných) verejnoprospešných služieb v Európskej únii**

(v %)

Názov spoločnosti	Krajina	Náklady na vlastný kapitál v USD	Náklady na dlh pred zdanením v USD	Náklady na dlh po zdanení v USD	Náklady na kapitál v USD
E.ON SE (DB:EOAN)	Nemecko	8,25	4,04	3,19	5,78
RWE AG (DB:RWE)	Nemecko	7,95	4,54	3,59	5,54

(v %)

Názov spoločnosti	Krajina	Náklady na vlastný kapitál v USD	Náklady na dlh pred zdanením v USD	Náklady na dlh po zdanení v USD	Náklady na kapitál v USD
Centrica plc (LSE:CNA)	Spojené kráľovstvo	6,99	4,44	3,11	6,04
Veolia Environnement S.A. (ENXTPA:VIE)	Francúzsko	11,62	5,44	4,3	6,46
National Grid plc (LSE:NG.)	Spojené kráľovstvo	9,37	4,44	3,11	6,33
Suez Environnement Company SA (ENXTPA:SEV)	Francúzsko	9,97	4,94	3,90	6,38
A2A S.p.A. (BIT:A2A)	Taliansko	13,72	7,44	5,88	8,68
Hera S.p.A. (BIT:HER)	Taliansko	12,65	5,94	4,69	7,94
MVV Energie AG (XTRA:MOV1)	Nemecko	8,31	4,04	3,19	5,70
ACEA S.p.A. (BIT:ACE)	Taliansko	12,15	6,44	5,09	7,68
Iren SpA (BIT:IRE)	Taliansko	13,85	7,94	6,27	8,80
Mainova AG (DB:MNV6)	Nemecko	6,96	5,54	4,38	6,30
Gelsenwasser AG (DB:WWG)	Nemecko	6,09	5,54	4,38	6,08
Telecom Plus plc (LSE:TEP)	Spojené kráľovstvo	6,45	4,94	3,46	6,44
Compagnie Parisienne de Chauffage Urbain (ENXTPA:CHAU)	Francúzsko	7,73	4,94	3,90	6,33
Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA Spółka Akcyjna (WSE:KGN)	Poľsko	7,44	5,39	4,26	6,94
Fintel Energia Group SpA (BIT:FTL)	Taliansko	9,88	8,94	7,06	9,02
REN – Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A. (ENXTLS:RENE)	Portugalsko	19,97	7,64	6,04	10,05
GDF SUEZ S.A. (ENXTPA:GSZ)	Francúzsko	8,70	4,44	3,51	5,74
Burgenland Holding Aktiengesellschaft (WBAG:BHD)	Rakúsko	6,08	5,54	4,38	6,08

Zdroj: <http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/Eurocompfirm.xls>, (získané 14. júna 2014).

[Predložené vážené priemerné kapitálové výdavky sú nominálne (v USD s použitím bezrizikovej sadzby USD = 3,04 %) a po zdanení. Rôzne vymedzenia, ktoré používa Damodaran, nájdete na stránke: [http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/variable.htm](http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/variable.htm).]

## PRÍLOHA B

## ÚVEROVÁ ZÁRUKA

Tabuľka 16

## Informácie o referenčných hodnotách

## 1. Recent Limited Recourse Project Finance Bank Loans (Low Carbon Energy)

This table updates the one provided in Annex A of our responses dated 5 September 2014 to show the quantum of the commercial debt tranche distinct from the total debt quantum which, for certain projects, included export credit guaranteed or multilateral debt facilities.

Project	Financial Close	Amount [Commercial Bank Tranche]	Tenor (Years)	Commercial Bank Loan Margin (%)	Government Support (?)
Gemini Offshore Wind	May 2014	EUR 2 000 m [EUR 850 m]	14	300	SDE renewable subsidy (per MWh) from Dutch government Separate export credit facilities provided by EKF (Denmark), Euler Hermes (Germany) and Delcredere/Ducroire from Belgium
London Array Offshore Wind	Oct 2013	GBP 266 m [GBP 266 m]	13	275	Renewables Obligation subsidy (per MWh) from UK Government Separate export credit facility provided by EKF (Denmark) for initial financing
Butendiek Offshore Wind	Feb 2013	EUR 950 m [EUR 230 m]	8,5	300	Feed-in Tariff subsidy (per KWh) from German government Separate export credit facility provided by EKF (Denmark)
Westermost Rough Offshore Wind	Aug 2014	GBP 370 m [GBP 197 m]	15	300	Renewables Obligation subsidy (per MWh) from UK Government
[...]	[...]	EUR 650 m [EUR 650 m]	10	175-275	Finance from commercial banks only
Derbyshire Energy from Waste PFI	Aug 2014	GBP 145 m [GBP 145 m]	25	315-320	Renewables Obligation subsidy (per MWh) from UK Government Local Authority payments for waste recycling
MEDIAN				300	
SWAP SPREAD (%)				+ 13	(To convert from LIBOR margin to Gilt benchmark)
ILLIQUIDITY PREMIUM				- 50	
MARKET INDICATION (%)				263	

Source: Commercial banks; InfraNews; InfraJournal

## 2. Corporate Debt (rated BB+) Spreads

Issuer	Ticker	Coupon	Maturity	Amount	Rating	Tenor (years)	Current Spread (bp)	Government Support
Heathrow Airport	HTHROW	7,125%	01/03/2017	GBP 325 m	NR/Ba3/BB+	3	231	Nil
Heathrow Airport	HTHROW	5,375%	01/09/2019	GBP 275 m	NR/Ba3/BB+	5	253	Nil

Issuer	Ticker	Coupon	Maturity	Amount	Rating	Tenor (years)	Current Spread (bp)	Government Support
Anglian Water	OSPRAQ	7,000%	31/01/2018	GBP 350 m	NR/Ba3/BB+	3	290	Nil
Electricity North-West	NWENET	5,875%	21/06/2021	GBP 80 m	BB+/NR/NR	7	274	Nil
Yorkshire Water	KEL	5,750%	17/02/2020	GBP 200 m	BB-/NR/BB+	5	314	Nil
Enel SpA	ENELIM	7,75 %	10/09/2075	GBP 400 m	BB+/Ba1/BBB-	61	373	31,2 % owned by Government Ministry
Enel SpA	ENELIM	6,625%	15/09/2076	GBP 500 m	BB+/Ba1/BBB-	62	367	
Telecom Italia	TITIM	5,875%	19/05/2023	GBP 400 m	BB+/Ba1/BBB-	9	281	Nil
Energias de Portugal	ELEPOR	8,625%	04/01/2024	GBP 425 m	BB+/Ba1/BBB-	10	256	Nil
MEAN							293	
ILLIQUIDITY PREMIUM							- 50	
MARKET INDICATION							243	

Source: Bloomberg as at 21 August 2014 using BGN Source.

### 3. iTraxx Europe Crossover Series 21 Constituents Rated BB+/Ba1

Company	Ticker	Identifier	Rating	Tenor (Years)	CDS Flat Spread
ArcelorMittal	MT NA	CX375716	BB+/Ba1	10	347
EDP Energias de Portugal SA	EDP PL	CEPO1E10	BB+/Ba1	10	203
Finmeccanica SpA	FNC IM	CFME1E10	BB+/Ba1	10	285
HeidelbergCement AG	HEI GY	CHEI1E10	NR/Ba1	10	226
Lafarge SA	LG FP	CLAF1E10	BB+/Ba1	10	168
Telecom Italia SpA	TIT IM	CTII1E10	BB+/Ba1	10	281
Wendel SA	MF FP	CMWP1E10	BB+/NR	10	206
MEAN					245

Source: Markit; Bloomberg as at 21 August 2014 using CMAN Source.



Tabuľka 17

**Simulovaná distribúcia výnosovej krivky v 10. roku**

	[...]	1992 - 2013 VAR model simulation		10 Yr (P) vs. 1992-2013 VAR model simulation		
		[...]	[...]			
	Spot in 10 years time	VAR simulation 10 years ahead (June 2024)	VAR simulation 10 years ahead (June 2024)			
Tenor	10 Yr (P)	Median	95 % percentile	Distance from median (ppts)	Distance from 95th percentile (ppts)	10 Yr (P) + 1,5 ppt probability
1 Yr	3,47	3,80	6,20	- 0,33	- 2,72	19 %
2 Yr	3,55	4,00	6,24	- 0,45	- 2,69	21 %
3 Yr	3,62	4,16	6,24	- 0,54	- 2,61	22 %
4 Yr	3,70	4,31	6,20	- 0,61	- 2,50	21 %
5 Yr	3,78	4,44	6,17	- 0,66	- 2,39	20 %
7 Yr	3,93	4,64	6,20	- 0,71	- 2,27	19 %
9 Yr	4,09	4,76	6,19	- 0,66	- 2,10	15 %
10 Yr	4,17	4,79	6,14	- 0,62	- 1,97	13 %
12 Yr	4,11	4,88	6,15	- 0,77	- 2,03	15 %
15 Yr	4,07	4,97	6,09	- 0,89	- 2,02	17 %
20 Yr	4,07	4,99	6,12	- 0,92	- 2,05	17 %
30 Yr	3,98	4,97	6,08	- 1,00	- 2,10	20 %
50 Yr	3,91	5,01	6,04	- 1,10	- 2,13	24 %

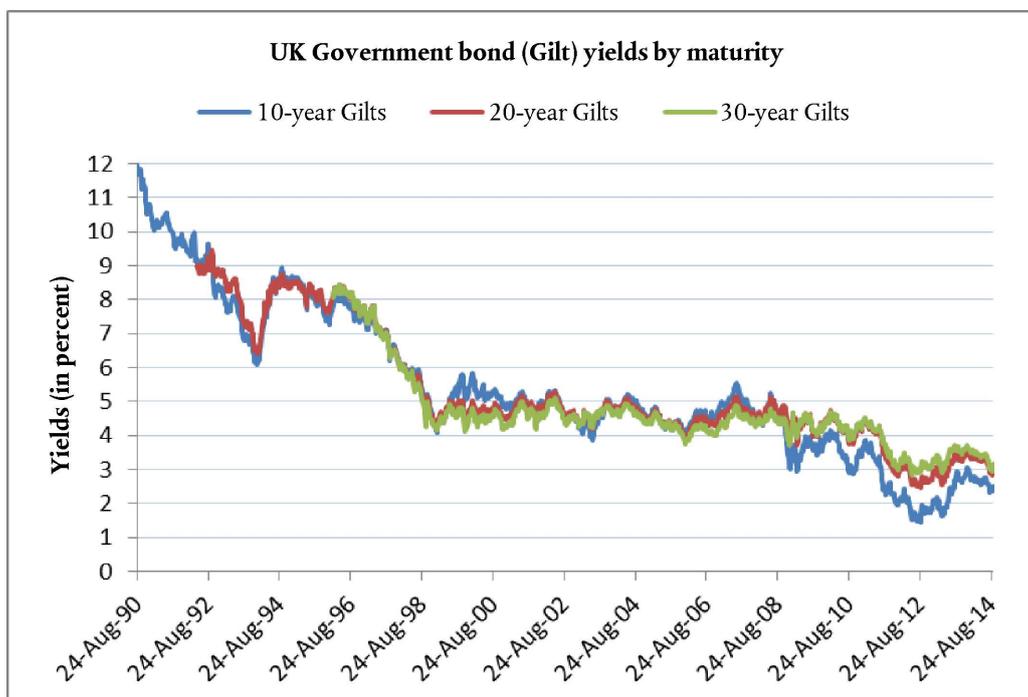
Analýza citlivosti IUK

[...]

Výnosy prvotriednych cenných papierov Spojeného kráľovstva podľa splatnosti

Graf 1

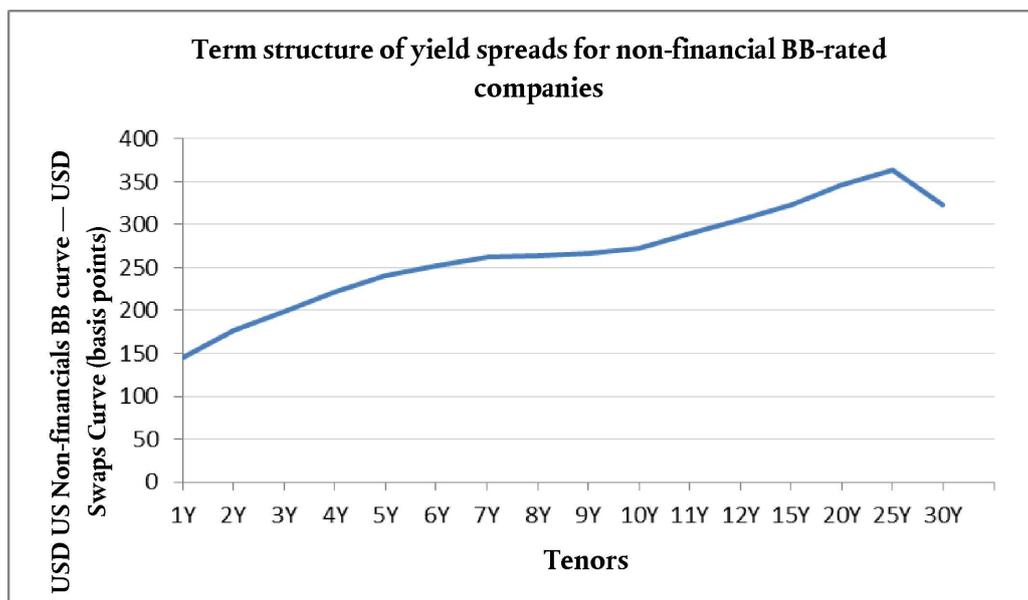
**Výnosy prvotriednych cenných papierov Spojeného kráľovstva za 10, 20 a 30 rokov**



Štruktúra rozpätí výnosov pre spoločnosti s ratingom BB z hľadiska dôb v USD

Obrázok 3

**Štruktúra rozpätí výnosov pre nefinančné spoločnosti s ratingom BB z hľadiska dôb v USD**



Poznámka: Údaje sú stručným prehľadom od spoločnosti Bloomberg z 21. augusta 2014.

## PRÍLOHA C

## ZÁVÄZKY, KU KTORÝM SA ZAVIAZALO SPOJENÉ KRÁĽOVSTVO

## ZÁVÄZOK OBCHODOVAŤ

**Vymedzenie**

„Spoločnosť skupiny EDF“ je člen tej istej skupiny spoločností ako EDF Energy.

**Operatívne podmienky**

- [.]1 NNBG a aj EDF Energy zabezpečia, aby v akejkoľvek dohode o trhových službách na predaj produkcie elektrárne HPC, ktorá bude uzatvorená s akoukoľvek spoločnosťou skupiny EDF (ďalej len „protistrana dohody o trhových službách“), pokiaľ bude akákoľvek spoločnosť skupiny EDF akcionárom (priamym alebo nepriamym) v spoločnosti NNBG, protistrana dohody o trhových službách súhlasila s tým, že:
- A. bude zaznamenávať všetky obchody na predaj predpokladanej produkcie HPC v osobitnej evidencii NNBG;
  - B. stanoví cenu všetkých obchodov na predaj predpokladanej produkcie HPC vykonaných s akoukoľvek spoločnosťou skupiny EDF na úrovni trhovej ceny za príslušný produkt v čase obchodu;
  - C. zrealizuje za trhovú cenu všetky dvojstranné obchody pre predpokladanú produkciu HPC s akýmkoľvek iným portfóliom aktív vlastnených alebo obchodovaných akoukoľvek spoločnosťou skupiny EDF;
  - D. poskytne spoločnosti NNBG (so súhlasom, že NNBG môže tieto isté informácie poskytnúť protistrane rozdielovej zmluvy, ministrom a Európskej komisii) informácie, ktoré môže NNBG oprávnené požadovať na podávanie správ protistrane rozdielovej zmluvy, ministrom a Európskej komisii o dodržiavaní uvedených bodoch A, B a C protistranou dohody o trhových službách.
- [.]2 NNBG a EDF Energy zabezpečia, aby NNBG v [•] pracovný deň každý kalendárny rok predložila protistrane rozdielovej zmluvy (so súhlasom, že protistrana rozdielovej zmluvy môže to isté predložiť ministrom a Európskej komisii) písomnú správu o dodržiavaní bodov A, B a C doložky [•] protistranou dohody o trhových službách v predchádzajúcom kalendárnom roku.

## MECHANIZMUS PODIELU NA ZISKU Z VLASTNÉHO KAPITÁLU

**1. Prehľad doložky**

- 1.1. Bude zriadený mechanizmus podielu na zisku z vlastného kapitálu, ktorý budú tvoriť dve odlišné časti:
- A. mechanizmus zachytávania ziskov z projektu, ktoré presahujú určitú úroveň v dôsledku toho, že projekt je výkonnejší, ako sa predpokladalo v pôvodnom základnom scenári (ďalej len „mechanizmus ziskov z projektu“), a
  - B. mechanizmus zachytávania ziskov, ktoré presahujú určitú úroveň a ktoré pochádzajú z predaja vlastného kapitálu pôvodných akcionárov (ďalej len „mechanizmus predaja vlastného kapitálu“).
- 1.2. Suma zisku z vlastného kapitálu bude rozdelená s protistranou rozdielovej zmluvy a bude závisieť od úrovne dosiahnutej vnútornej miery návratnosti vlastného kapitálu v príslušnom čase. Vo všetkých úrovniach prahových hodnôt budú zohľadnené náklady na viazaný vlastný kapitál stanovené podľa tohto modelu:

model IUK pre HPC [...] podľa hárku „DECC Output“:

- A. ak je dosiahnutá vnútorná miera návratnosti vlastného kapitálu väčšia ako vnútorná miera návratnosti vlastného kapitálu v modeli, ktorý zahŕňa náklady na viazaný vlastný kapitál (11,4 % v nominálnych hodnotách v modeli:

model IUK pre HPC [...] podľa hárku „DECC Output“, ktorý bol predložený Komisii 19. septembra 2014), ale menšia alebo rovná prahovej hodnote uvedenej v nižšom bode B, akýkoľvek zisk nad touto prahovou hodnotou vnútornej miery návratnosti vlastného kapitálu bude rozdelený s protistranou rozdielovej zmluvy vo výške 30 %, a

- B. ak bude dosiahnutá vnútorná miera návratnosti vlastného kapitálu väčšia ako i) 13,5 % (v nominálnych hodnotách) a aj ii) 11,5 % (v reálnych hodnotách ale po zohľadnení inflácie podľa indexu spotrebiteľských cien), akýkoľvek zisk nad touto prahovou hodnotou bude rozdelený s protistranou rozdielovej zmluvy vo výške 60 %.

- 1.3. Nebude sa vykonávať dvojnásobné započítavanie medzi týmito mechanizmami.

1.4. Ďalej v texte je bližšie vysvetlené, ako bude fungovať mechanizmus ustanovenia. Okrem toho bude zriadený záväzný balík na podporenie týchto záväzkov, ktorý môže zahŕňať zaistenie.

## 2. Príslušný mechanizmus – mechanizmus ziskov z projektu

2.1. Ak by bola po prvom spustení mechanizmu ziskov z projektu potrebná v akomkoľvek období ďalšia kapitálová injekcia, tento ďalší vložený vlastný kapitál bude zohľadnený pri výpočte ziskov držiteľov vlastného kapitálu.

2.2. V mechanizme ziskov z projektu sa zachytávajú zisky nad príslušnou prahovou hodnotou (ktorá je stanovená v bode 1.2 vyššie) dosiahnuté v dôsledku toho, že projekt je výkonnejší, ako sa predpokladalo v pôvodnom základnom scenári.

2.3. Na určenie toho, či bola v akomkoľvek období dosiahnutá nejaká prahová hodnota, sa v priebehu trvania projektu vypočítava kumulatívna dosiahnutá vnútorná miera návratnosti vlastného kapitálu s použitím aktualizovaného finančného modelu. Kalkulácia podielu na zisku z vlastného kapitálu bude aktivovaná v tom istom období, v ktorom bude dosiahnutá prahová hodnota.

2.4. Po spustení mechanizmu ziskov z projektu bude mať protistrana rozdielovej zmluvy nárok na príslušný percentuálny podiel z rozdelených výnosov pre držiteľov vlastného kapitálu v tomto období a vo všetkých budúcich obdobiach (kým nebude dosiahnutá ďalšia prahová hodnota, keď bude príslušne upravená relevantná percentuálna miera delenia).

2.5. Nárok protistrany rozdielovej zmluvy na zisky držiteľov vlastného kapitálu bude platný po celý čas trvania projektu HPC od času prvého spustenia mechanizmu ziskov z projektu.

## 3. Príslušný mechanizmus – mechanizmus predaja vlastného kapitálu

3.1. Mechanizmus podielu na zisku z vlastného kapitálu bude spustený aj pri priamom alebo nepriamom predaji akcií alebo úveru akcionára (v náležitých prípadoch) pôvodnými akcionármi spoločnosti NNBG v akomkoľvek čase počas obdobia trvania projektu HPC. Príslušné kroky sú:

A. Krok 1 – pre každého investora stanoviť kapitálovú injekciu v základnom scenári a cenu (získané z príslušného finančného modelu).

B. Krok 2 – pri výskyte predaja/transakcie tranže prvej straty zo strany akéhokoľvek investora určiť mieru vnútornej návratnosti z predaja vlastného kapitálu tohto investora pre konkrétny predaj/transakciu tranže prvej straty.

C. Krok 3 – vnútorná miera návratnosti predaja vlastného kapitálu dosiahnutá investorom predávajúcim tranžu prvej straty sa vypočítava tak, že sa zoberú do úvahy skutočné hrubé tržby z predaja/transakcie tranže prvej straty, skutočné kapitálové injekcie úmerné tejto predanej/disponovanej tranže prvej straty a minulé dividendy/úroky z úveru akcionára a splátky istiny (úmerné tejto predanej/disponovanej tranže prvej straty) tomuto investorovi zo strany spoločnosti NNBG

D. Krok 4 – ak je vnútorná miera návratnosti predaja vlastného kapitálu vyššia ako akákoľvek prahová hodnota stanovená v bode 1.2 vyššie, podiel na zisku z vlastného kapitálu bude vypočítaný takto:

E. Krok 5 – vypočítať teoretickú sumu peňazí, ktorú by akcionár musel získať za rovnaký predaj vlastného kapitálu, ktorý, ak by sa použil na výpočet vnútornej miery návratnosti vlastného kapitálu ako vo vyššom kroku 3, by viedol k tomu, že dosiahnutá vnútorná miera návratnosti predaja vlastného kapitálu by bola rovnaká ako príslušná prahová hodnota.

F. Krok 6 – kladný rozdiel (ak nejaký) medzi skutočnou sumou tržieb z predaja použitou vo vyššom kroku 3 a teoretickou sumou tržieb z predaja vlastného kapitálu vypočítanou vo vyššom kroku 5 je potom prebytok zisku z vlastného kapitálu, ktorý bude rozdelený medzi akcionárov spoločnosti NNBG a protistranu rozdielovej zmluvy.

3.2. Uvedené výpočty sa vykonávajú pre každý predaj/transakciu vlastného kapitálu nezávisle od akéhokoľvek predchádzajúceho predaja/transakcie vlastného kapitálu bez ohľadu na to, či predchádzajúce predaje/transakcie vlastného kapitálu viedli pre protistranu rozdielovej zmluvy k podielu na zisku.

3.3. Predaje/transakcie vlastného kapitálu sekundárnymi investormi (t. j. subjektmi, ktoré kúpili/nadobudli vlastný kapitál ako tretia strana, nezávisle od pôvodných kapitálových investorov) budú vylúčené z tohto mechanizmu, ak sekundárni investori následne predajú tento vlastný kapitál/vykonajú s ním transakcie (ktorý je sekundárnym vlastným kapitálom).

#### 4. Ustanovenia na podporenie mechanizmov podielu na zisku z vlastného kapitálu

- 4.1. Ustanoveniami proti únikom bude zabezpečené, aby transakcie neboli navrhnuté tak, aby zmarili účel mechanizmu ziskov z projektu alebo mechanizmu predaja vlastného kapitálu.
- 4.2. V záujme podporenia mechanizmov podielu na zisku z vlastného kapitálu budú zriadené ustanovenia na zabezpečenie toho, aby boli vykonané platby protistrane rozdielovej zmluvy v okolnostiach, keď je porušený mechanizmus ziskov z projektu alebo mechanizmus predaja vlastného kapitálu alebo ak je porušený záväzok proti úniku.

#### 5. Riešenie sporov

Akékoľvek spory týkajúce sa mechanizmu zisku z vlastného kapitálu budú riešené v súlade s postupom riešenia podobných sporov, ktorý je stanovený v zmluve HPC.

### MECHANIZMUS PODIELU NA ZISKU Z VÝSTAVBY

#### 1. Prehľad doložky

- 1.1. Mechanizmus podielu na zisku z výstavby je určený na rozdelenie úspor, znížením realizačnej ceny, keď z výstavby vyplývajú nižšie náklady, ako boli predpokladané v dohodnutom finančnom modeli pre projekt HPC. Tento mechanizmus funguje jedným smerom, pričom realizačná cena sa nezvýši, ak budú náklady na výstavbu vyššie, ako sa predpokladalo.
- 1.2. Prvotný výpočet podielu na zisku sa vykoná k jednému z týchto dátumov podľa toho, ktorý nastane skôr: i) 6 mesiacov po dátume spustenia druhého reaktora; ii) desiate výročie dátumu spustenia prvého reaktora a iii) deň (ak vôbec) po dni spustenia prvého reaktora, keď sa strany dohodli, že druhý reaktor nebude spustený. Konečný výpočet podielu na zisku sa vykoná v šieste výročie dátumu prvotného výpočtu podielu na zisku (alebo skôr, ak boli všetky pohľadávky súvisiace s výstavbou uhradené pred týmto dátumom).
- 1.3. Ďalej v texte je bližšie vysvetlené, ako bude fungovať mechanizmus ustanovenia.

#### 2. Príslušný mechanizmus

- 2.1. NNBG predloží protistrane rozdielovej zmluvy písomnú správu nie skôr ako stanovené obdobie pred dátumom prvotného zosúhlasenia a dátumom konečného zosúhlasenia.
- 2.2. V každej správe:
  - 2.2.1. sú primerane podrobne uvedené tieto údaje:
    - a) súhrnná suma stavebných nákladov k dátumu správy, vyjadrená v britských librách;
    - b) súhrnná suma stavebných nákladov, ktorá sa odôvodnene predpokladá, že vznikne spoločnosti NNBG, NNBG ju zaplatí alebo jej bude narastať, vyjadrená v britských librách za podmienky, že tieto stavebné náklady sú obmedzené na stavebné náklady, ktoré by spoločnosti NNBG primerane a náležite vznikli, NNBG by ich zaplatila alebo by jej narastali na splnenie regulačných požiadaviek bez toho, aby vznikli prílišné náklady alebo výdavky;
    - c) skutočné harmonogramy stavebných prác spoločnosti NNBG a
    - d) odhadované harmonogramy stavebných prác spoločnosti NNBG na akékoľvek obdobie po dátume príslušnej správy;
  - 2.2.2. sú primerane podrobne uvedené dôkazy o krokoch podniknutých na zabezpečenie obmedzenia akejkoľvek sumy predpokladaných stavebných nákladov, ktorá má vzniknúť spoločnosti NNBG alebo ju má NNBG zaplatiť, po dátume správy na stavebné náklady, ktoré by spoločnosti NNBG primerane a náležite vznikli alebo by ich NNBG zaplatila na splnenie regulačných požiadaviek bez toho, aby vznikli prílišné náklady alebo výdavky;
  - 2.2.3. sú, ak správu alebo nejakú jej časť vypracúva jedna alebo viac tretích strán alebo jedna alebo viac tretích strán pomohli vypracovať správu alebo nejakú jej časť, uvedené údaje o týchto tretích stranách a kópie akýchkoľvek zmlúv vypracovaných tretími stranami;
  - 2.2.4. je uvedená vyplývajúca úprava (v náležitých prípadoch) realizačnej ceny.
- 2.3. V správe budú uvedené príslušné podporné informácie a bude k nej priložené osvedčenie riaditeľa osvedčujúce informácie v správe.
- 2.4. Protistrana rozdielovej zmluvy si od spoločnosti NNBG môže v stanovenej lehote vyžiadať ďalšie podporné informácie. Ak protistrana rozdielovej zmluvy predloží takúto žiadosť, NNBG musí v stanovenej lehote od žiadosti poskytnúť tieto podporné informácie.

- 2.5. Protistrana rozdielovej zmluvy v stanovenej lehote oznámi spoločnosti NNBG, či akceptuje alebo neakceptuje správu predloženú spoločnosťou NNBG. Ak NNBG a protistrana rozdielovej zmluvy nie sú schopné dosiahnuť dohodu, ktorákoľvek strana môže záležitosť postúpiť na nezávislé riešenie sporov.
  - 2.6. Ak NNBG nepredloží protistrane rozdielovej zmluvy správu, protistrana rozdielovej zmluvy môže získať stanovisko nezávislej spoločnosti poradcov v oblasti nákladov, pokiaľ ide o stavebné náklady a harmonogram stavebných prác, a namiesto správy použije toto stanovisko.
  - 2.7. NNBG poskytne protistrane rozdielovej zmluvy a jej odborným poradcem (vrátane poradcov v oblasti nákladov) pomoc, akú môže protistrana rozdielovej zmluvy odôvodnene požadovať na účely preskúmania správy a overenia stavebných nákladov.
  - 2.8. Finančný model bude aktualizovaný o revidované stavebné náklady a revidovaný harmonogram stavebných prác, ako budú uvedené v správe alebo ako poradia poradcovia v oblasti nákladov, a bude opätovne vykonaný na určenie revidovanej realizačnej ceny. Rozdiel medzi realizačnými cenami dosiahnutými vo finančnom modeli s použitím predpokladaných stavebných nákladov a predpokladaného harmonogramu stavebných prác a v modeli s použitím revidovaných stavebných nákladov a revidovaného harmonogramu stavebných prác určuje veľkosť zisku z výstavby vyjadreného ako GBP/MWh. Protistrana rozdielovej zmluvy bude mať nárok na 50 % zisku z výstavby zisteného podľa uvedeného postupu (pričom tento percentuálny podiel sa zvýši na 75 % pre akýkoľvek zisk z výstavby nad sumu [...] GBP v nominálnom vyjadrení) znížením vtedy prevládajúcej realizačnej ceny o túto sumu.
  - 2.9. Ak NNBG kedykoľvek v priebehu obdobia od dátumu prvotného zosúhlasenia do dátumu konečného zosúhlasenia zistí akékoľvek stavebné náklady alebo harmonogram stavebných prác, ktoré sa odlišujú od stavebných nákladov alebo harmonogramu stavebných prác použitých v aktualizovanom modeli a z ktorých vyplývajú úspory stavebných nákladov, NNBG sa môže rozhodnúť vykonať priebežné platby protistrane rozdielovej zmluvy vo výške, ktorá zodpovedá celým týmto dodatočným úsporám stavebných nákladov alebo ich časti.
-



ISSN 1977-0790 (elektronické vydanie)  
ISSN 1725-5147 (papierové vydanie)



**Úrad pre vydávanie publikácií Európskej únie**  
2985 Luxemburg  
LUXEMBURSKO

**SK**