

SKLEP KOMISIJE

z dne 20. marca 2013

o ukrepu državne pomoči št. SA. 33113 (2012/C) (ex 2011/NN, 2011/CP) Poljske za družbo Nauta S.A.

(notificirano pod dokumentarno številko C(2013) 1522)

(Besedilo v poljskem jeziku je edino verodostojno)

(Besedilo velja za EGP)

(2013/528/EU)

EVROPSKA KOMISIJA JE –

ob upoštevanju Pogodbe o delovanju Evropske unije, zlasti prvega pododstavka člena 108(2) Pogodbe,

ob upoštevanju Sporazuma o Evropskem gospodarskem prostoru, zlasti člena 62(1)(a) Sporazuma,

po pozivu vsem zainteresiranim stranem, naj predložijo svoje pripombe v skladu z navedenimi določbami ⁽¹⁾,

ob upoštevanju naslednjega:

(3) Komisija se je sestala s poljskimi organi 15. julija 2010, 10. septembra 2010, 22. oktobra 2010 in 6. decembra 2011. Podpredsednik Almunia in minister za finance Grad sta si 28. junija 2011, 18. julija 2011, 7. oktobra 2011 in 25. oktobra 2011 izmenjala dopise o likvidacijskem postopku.

(4) Komisija je z dopisom z dne 25. januarja 2012 Poljski sporočila, da bo začela postopek v skladu s členom 108(2) Pogodbe o delovanju Evropske unije (v nadaljnjem besedilu: Pogodba ali PDEU) glede nakupa nekaterih sredstev ladjedelnice Gdynia s strani ladjedelnice Nauta S.A. Repair Shipyard (v nadaljnjem besedilu: družba Nauta ali družba).

(5) Sklep o začetku postopka je bil objavljen v *Uradnem listu Evropske unije* ⁽³⁾. Komisija o ukrepih ni prejela nobenih pripomb tretjih oseb.

I. POSTOPEK

(1) Komisija je 6. novembra 2008 sprejela dve odločbi o vračilu pomoči ⁽²⁾ v zvezi z nezakonito državno pomočjo, dodeljeno ladjedelnici Gdynia in Szczecin (v nadaljnjem besedilu: ladjedelnica Gdynia oziroma ladjedelnica Szczecin). Ta pomoč je dopuščala poseben postopek prodaje, kar pomeni, da so imeli poljski organi možnost prodaje sredstev ladjedelnic v več delih prek odprtega, preglednega, brezpogojnega in nediskriminacijskega javnega razpisa.

(2) Komisija je med spremljanjem postopka vračila pomoči zahtevala pojasnila o razpisnih postopkih. Komisija je 10. junija 2010 poslala zahtevo po informacijah, na katero so poljski organi odgovorili 9. julija 2010, nadaljnje informacije pa so bile poslane 30. julija 2010, 3. septembra 2010, 4. oktobra 2010 in 16. decembra 2011.

(6) Poljska je pripombe predložila 27. februarja 2012. Nadaljnje informacije je zagotovila 26. oktobra 2012, 8. novembra 2012 in 5. decembra 2012.

II. OPIS

1. UPRAVIČENEC

(7) Družba Nauta, ki je bila ustanovljena leta 1926, je ena od najstarejših poljskih ladjedelnic. Med letoma 1945 in 2010 je bila v popolni in neposredni lasti ministrstva za finance. Državna Agencija za industrijski razvoj (v nadaljnjem besedilu: AIR) je 28. oktobra 2009 podpisala notarsko listino, s katero je kupila 93,15 % delnic v družbi Nauta v vrednosti [80–140] (*) milijonov PLN ⁽⁴⁾ (približno [20–35] milijonov EUR ⁽⁵⁾). Transakcija se je

⁽¹⁾ UL C 213, 19.7.2012, str. 30.

⁽²⁾ Odločba Komisije z dne 6. novembra 2008 o državni pomoči C 19/05 (ex N 203/05) Poljske za Stocznia Szczecińska, UL L 5, 8.1.2010, str. 1, in Odločba Komisije z dne 6. novembra 2008 o državni pomoči C 17/05 (ex N 194/05 in PL 34/04) Poljske za Stocznia Gdynia, UL L 33, 4.2.2010, str. 1.

⁽³⁾ Glej opombo 1.

^(*) Poslovna skrivnost.

⁽⁴⁾ V strokovni oceni iz aprila 2009 je bila vrednost družbe Nauta ocenjena na [90–150] milijonov PLN, v posodobljeni oceni z dne 21. aprila 2010 pa na [90–150] milijonov PLN.

⁽⁵⁾ 1 EUR = približno 4 PLN.

zaključila 12. januarja 2010, ko je ministrstvo za finance delnice v družbi Nauta predalo AIR, s čimer je slednja postala večinski delničar v družbi Nauta ⁽⁶⁾.

- (8) Glavni dejavnosti družbe sta popravilo in obnova malih in srednje velikih ladij. Poleg tega se družba ukvarja tudi z izdelavo malih specializiranih plovil in jeklenih struktur.
- (9) Družba Nauta je matična družba skupine, ki jo sestavlja 13 hčerinskih in povezanih družb. Njihove dejavnosti se

nanašajo predvsem na ladjedelništvo. Družba Nauta znotraj skupine deluje kot upravno središče na naslednjih področjih: trženje, pridobivanje naročil, vzdrževanje energetskih sistemov in drugih virov ter vodenje projektov.

- (10) Izbrani finančni podatki za družbo Nauta pred izdajo obveznic in po njej (glej uvodno izjavo (19); v nadaljnjem besedilu: pred transakcijo in po transakciji) so prikazani v tabeli 1.

Tabela 1

Izbrani finančni podatki za družbo Nauta v obdobju 2006–2011

(v tisočih PLN)

	Izidi pred transakcijo				Izidi po transakciji	
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Prihodki od prodaje	127 121	87 954	136 988	93 576	94 666	163 817
Stroški	114 538	81 546	132 528	84 305	76 495	138 900
Dobiček od prodaje	12 583	6 408	4 460	9 271	18 171	24 916
Donosnost prodaje	9,9 %	7,3 %	3,3 %	9,9 %	19,2 %	15,2 %
Drugi poslovni prihodki	5 448	533	545	1 361	4 005	78 038
Drugi stroški poslovanja	561	26	1 026	126	21 989	1 978
Finančni prihodki	3 628	5 085	9 334	2 317	7 990	542
Finančni stroški	1 441	639	13 236	12 554	17 474	12 479
Bruto dobiček/izguba	19 123	11 363	83	285	– 38 514	53 468
Čisti dobiček/izguba	14 294	8 318	248	531	– 33 308	44 091

- (11) Finančno stanje družbe se je leta 2009 in 2010 zaradi svetovne finančne krize in nihanj menjalnih tečajev poslabšalo. Poleg tega je družba leta 2010 del kapitala namenila posodobitvi sredstev, kupljenih leta 2009 (glej uvodno izjavo (17)), kar je prispevalo k povečanju drugih stroškov poslovanja.

2. POSLOVNA STRATEGIJA UPRAVIČENCA ZA OBDOBJE 2009–2012

2.1. POVZETEK POSLOVNE STRATEGIJE UPRAVIČENCA

- (12) Po navedbah poljskih organov je poslovno strategijo družbe Nauta za obdobje 2009–2012 mogoče razčleniti na naslednji način:

⁽⁶⁾ Preostalih 6,85 % osnovnega kapitala je bilo v lasti ministrstva za finance. AIR je 30. septembra 2010 svoj delež v družbi Nauta prenesla na svojo hčerinsko družbo, ki je v njeni popolni lasti, in sicer na investicijski sklad MS. Slednji je 25. oktobra 2010 delnice prenesel na investicijski sklad MARS, ki je njegov podsklad. Zaradi navedenih transakcij je AIR še naprej večinski delničar v družbi Nauta. Trenutni manjšinski delničarji so zaposleni pri družbi Nauta (3,19 %) in ministrstvo za finance (3,66 %).

- a) družba Nauta izda obveznice v vrednosti 120 milijonov PLN (približno 30 milijonov EUR), ki jih vpiše AIR;

- b) družba Nauta kupi sredstva ladjedelnice Gdynia;

- c) družba Nauta sedež prenese na območje, na katerem so kupljena sredstva;

- d) zemljišče, na katerem družba Nauta trenutno posluje, se proda;

- e) obveznice se izplačajo iz AIR najpozneje novembra 2011.

2.2. OCENE ZEMLJIŠČA, NA KATEREM DRUŽBA NAUTA TRENUTNO POSLUJE

- (13) Družba je lastnik zemljišča, na katerem trenutno posluje. Zemljišče je v središču Gdynie in zajema 84 497 kvadratnih metrov. Po navedbah poljskih organov je poslovna logika za nakup sredstev ladjedelnice Gdynia temeljila na predpostavki, da bo območje, na katerem ima družba Nauta trenutno sedež, ponovno opredeljeno kot poslovno in storitveno („neindustrijsko“ ali „komercialno“) območje in ne kot industrijsko, kot je bilo določeno v resoluciji mestnega sveta Gdynie št. XVII/400/08 z dne 27. februarja 2008 o odobritvi urbanistične študije za Gdynio (v nadaljnjem besedilu: študija).
- (14) Po navedbah poljskih organov je glede na študijo in postopek spremembe urbanističnega načrta za Gdynio, ki še poteka, ocenjena tržna vrednost zemljišča leta 2011 znašala [> 2 000] PLN (> 500] EUR) na kvadratni meter, tj. [> 168] milijonov PLN (> 42] milijonov EUR).
- (15) Edino oceno tega zemljišča pred transakcijo je 21. oktobra 2009 izvedel pooblaščen cenilec [...]. Vrednost zemljišča je ocenil na [> 168] milijonov PLN (> 42] milijonov EUR), kar ustreza vrednosti [> 1 900] PLN (> 475] EUR) na kvadratni meter. Ocena je temeljila na predpostavki, da bo urbanistični načrt za Gdynio spremenjen in da bo zato zemljišče mogoče prodati kot komercialno zemljišče.
- (16) Druge ocene so bile izvedene naknadno, in sicer leta 2010 in 2011. V tabeli 2 so povzete vse (predhodne in naknadne) ocene, ki so jih izvedli neodvisni cenilci.

Tabela 2

Ocena vrednosti zemljišča družbe Nauta, ki so jo izvedli neodvisni cenilci

Datum ocene	Predvidena raba zemljišča	Ocenjena skupna vrednost v PLN	Ocenjena vrednost na kvadratni meter v PLN
pred transakcijo			
21.10.2009	za neindustrijske namene	[> 168 000 000]	[> 1 900]
po transakciji			
8.12.2010	za neindustrijske namene	[> 130 000 000]	[> 1 500]
4.10.2011	za industrijske namene	[> 70 000 000]	[> 800]
17.10.2011	za neindustrijske namene	[> 140 000 000]	[> 1 700]

2.3. NAKUP SREDSTEV LADJEDELNICE GDYNIA

- (17) Da bi poljski organi izvedli odločbo Komisije iz novembra 2008 o vračilu pomoči v zvezi z nezakonito državno pomočjo, dodeljeno ladjedelnici Gdynia, ki je dopuščala poseben postopek prodaje, so organizirali javne razpise za prodajo sredstev navedene ladjedelnice. Družba Nauta je novembra 2009 na enem od javnih razpisov kupila nekatera od teh sredstev (v nadaljnjem besedilu: kupljena sredstva), in sicer za 57,7 milijona PLN (14 milijonov EUR), pri čemer so ta sredstva vključevala:
- (a) območje za opremljanje (dva pomola, vključno z infrastrukturo, delavnico za predhodno izdelavo, žerjavi, družbenimi objekti za delavce, vključno z menzo), za katero je plačala 34,6 milijona PLN;
- (b) zunanje območje (vključno z žerjavi za izdelavo tridimenzionalnih struktur) za 5 milijonov PLN;
- (c) del enega objekta in strukture za opremljanje z žerjavi, vključno z dvema proizvodnima halama, za 18,1 milijona PLN.

- (18) Nakup se je financiral z izdajo dveletnih obveznic, ki jih je AIR vpisala po dejanski obrestni meri 5,28 %. Družba Nauta ni izplačala obveznic do 30. novembra 2011, kot je bilo prvotno načrtovano. AIR je privolila v podaljšanje roka za izplačilo obveznic do 30. novembra 2013 po povečani letni obrestni meri 8,46 %.

3. OPIS UKREPOV

Prvi ukrep

- (19) Nakup se je financiral z izdajo dveletnih obveznic, ki jih je AIR kupila za 120 milijonov PLN (30 milijonov EUR) (⁷), in sicer po dejanski letni obrestni meri 5,28 % (5,15 % prvo leto in 5,42 % drugo) in z rokom zapadlosti 30. novembra 2011 (v nadaljnjem besedilu: prvi ukrep ali transakcija). Izdaja je bila zavarovana s hipoteko na zemljišče, na katerem je družba poslovala (glej oddelek 2.2). Družba Nauta je obveznice nameravala izplačati z iztržkom od prodaje zemljišča.

⁽⁷⁾ Iztržek od izdaje obveznic je bil namenjen kritju tako nakupa sredstev kot tudi njihovi prilagoditvi in posodobitvi, kar se je štelo za potrebno, preden bi lahko družba Nauta preselila svoje dejavnosti na novo lokacijo. Vrednost obveznic je bila višja od vrednosti sredstev, kupljenih za kritje teh dodatnih izdatkov.

Drugi ukrep

- (20) Ker nova lokacija, na katero naj bi se po prilagoditvi in posodobitvi kupljenih sredstev prenesel sedež družbe Nauta, do prvotno predvidenega datuma še ni bila pripravljena, družba Nauta ni prodala zemljišča in ni izplačala obveznic, ki jih je kupila AIR. Novembra 2011 sta AIR in družba Nauta podpisali novo pogodbo za podaljšanje zapadlosti obveznic do 30. novembra 2013. Obrestna mera se je povečala za enomesečno obrestno mero WIBOR⁽⁸⁾ in razliko v višini 3,7 odstotne točke (14. decembra 2011 je znašala 8,46 %), za kritje povečanega tveganja neplačila pa je bilo zagotovljeno dodatno zavarovanje, vključno s hipoteko na kupljena sredstva.

4. SKLEP O ZAČETKU FORMALNEGA POSTOPKA PREISKAVE

Prvi ukrep

- (21) Komisija je v sklepu o začetku postopka izrazila dvome glede tega, ali bi družba Nauta pod podobnimi pogoji na trgu lahko pridobila taka finančna sredstva. Pri tem se je sklicevala zlasti na:

(a) optimistične predpostavke glede povečanja prihodkov;

(b) optimistične predpostavke glede prodaje zemljišča v prihodnosti;

(c) obrestno mero, po kateri so bile izdane obveznice.

- (22) Komisija je na podlagi takrat razpoložljivih informacij menila, da so napovedi o povečanju prihodkov preveč optimistične glede na konkurenco na trgu popravila ladij (ki je glavna dejavnost družbe), možnost prekomerne zmogljivosti in gospodarsko krizo.

- (23) Komisija je dvomila, da je AIR pravilno ocenila tveganje v zvezi s prodajo zemljišča, na katerem je družba Nauta posluje. Urbanistični načrt, v katerem je bilo zemljišče opredeljeno kot „industrijsko“ ali „komercialno“, ni bil sprejet in trajanje postopka sprejetja se ni ustrezno upoštevalo. Zato je Komisija dvomila, da je domnevna

„komercialna“ vrednost zemljišča (v višini [> 168] milijonov PLN) utemeljena. Ker postopek sprejetja urbanističnega načrta ni bil zaključen, bi bil zasebni vlagatelj pri oceni vrednosti zemljišča verjetno bolj zadržan.

- (24) Komisija je bila zaskrbljena tudi zaradi tega, ker je AIR sprejela precej optimistične predpostavke glede vrednosti sredstev družbe Nauta, ki so bila uporabljena kot zavarovanje za obveznice. Na podlagi edine ocene pred transakcijo je vrednost zemljišča znašala [> 168 milijonov PLN], medtem ko je na podlagi ocen po transakciji (leta 2010 in 2011) znašala med [70–90] milijoni PLN in [140–160] milijoni PLN, odvisno od njegove rabe.

- (25) Zdelo se je, da je bila dejanska letna obrestna mera 5,28 %, ki je bila ponujena za obveznice, nizka. Poljski organi niso zagotovili bonitetne ocene družbe Nauta in niso navedli stopnje zavarovanja v smislu Sporočila Komisije o spremembi metode določanja referenčnih obrestnih mer in diskontnih stopenj⁽⁹⁾ (v nadaljnjem besedilu: sporočilo o referenčnih obrestnih merah). Na podlagi navedenega sporočila je razlika, ki je bila uporabljena za obveznice, ustrezala „visokemu“ zavarovanju in vsaj „dobri“ bonitetni oceni (BBB) družbe. Komisija je dvomila, da je to izražalo dejanske razmere.

Drugi ukrep

- (26) Medtem ko je bil v sklepu o začetku postopka poudarek na višji obrestni meri, ki je bila uporabljena, in dodatnem zavarovanju, ki je bilo zagotovljeno na podlagi nove pogodbe, Komisija ni imela zadostnih informacij o poslovni logiki za podaljšanje zapadlosti obveznic za dve leti. Zato je Komisija dvomila, da bi zasebni vlagatelj sprejel to podaljšanje.

III. PRIPOMBE POLJSKE

- (27) Poljski organi so v pripombe vključili pojasnila in dodatne aktualne dokaze o obeh ukrepih.

1. PRVI UKREP

- (28) V zvezi z dvomi glede nakupa obveznic s strani AIR po dejanski letni obrestni meri 5,28 % so poljski organi zagotovili dodatne informacije, vključno z napovedmi za finančne izide družbe Nauta, možnostmi za trg popravila ladij in vrednostjo sredstev družbe Nauta, ki naj bi se prodala. Poleg tega so predložili tudi naknadni preskus zasebnega vlagatelja, ki ga je opravil [...].

⁽⁸⁾ Varšavska medbančna obrestna mera.

⁽⁹⁾ UL C 14, 19.1.2008, str. 6.

Optimistične predpostavke glede povečanja prihodkov

- (29) Poljski organi so trdili, da je nakup sredstev ladjedelnice Gdynia temeljil na resničnih poslovnih potrebah družbe Nauta in sledil ustreznemu poslovnemu načrtu, ki ga je ob sodelovanju z neodvisnim svetovalcem pripravil upravni odbor družbe Nauta. Poljska je trdila, da je iz poslovnega načrta, ki je bil predložen Komisiji, jasno razvidna dobičkonosnost naložbe.
- (30) V zvezi z optimističnimi napovedmi, da bo družba Nauta povečala svoje prihodke od prodaje, so poljski organi izpostavili, da je družba Nauta kljub manjši dobičkonosnosti še vedno ustvarjala dobiček, da je imela pozitivno donosnost lastniškega kapitala, donosnost prodaje in donosnost (celotnih) sredstev ter velike denarne rezerve in da ni imela dolgov z obrestmi. Napoved o povečanju je bila potrjena naknadno, saj so bili prihodki družbe Nauta leta 2011 višji od napovedanih prihodkov Poleg tega je družba v skladu z napovedmi leta 2011 in 2012 zabeležila dobiček.
- (31) Poljska je prav tako zagotovila več informacij o trgu popravila ladij, za katerega so bile možnosti po njenem mnenju pozitivne. Sklicevala se je na vse večje povpraševanje po popravilih ladij, ki je povezano s povečanjem skupnega števila trgovskih ladij. Kot dokaz, da se za trg napoveduje povečanje za 110 %, je predložila napoved OECD za popravila ladij v obdobju 2007–2015.
- (32) Poljska je prav tako opisala tržni položaj družbe Nauta in dobro poslovno razmerje s partnerji v Skandinaviji. Po navedbah Poljske so storitve družbe Nauta visoke kakovosti in lahko uspešno konkurirajo cenejšim, vendar manj kakovostnim storitvam, ki jih opravljajo ladjedelnice v Rusiji.

Optimistične predpostavke glede prodaje zemljišča v prihodnosti

- (33) Poljski organi so v odgovor na pomisleke Komisije glede domnevne vrednosti sredstev družbe Nauta, ki so bila uporabljena kot zavarovanje za transakcijo, poudarili, (i) da se je AIR zanesla na oceno pred transakcijo, ki jo je izvedel pooblaščen neodvisni cenilec, (ii) da so ocene po transakciji iz leta 2011 temeljile na predpostavljani drugačni rabi zemljišča (za industrijske ali komercialne namene) in se je zato ocenjena vrednost razlikovala (iii) ter da so bile podobne transakcije v zvezi z bližnjimi

zemljišči s podobnimi omejitvami glede rabe že izvedene, dosežene vrednosti pa so bile podobne vrednosti, ki je bila ocenjena pred transakcijo, in znane cenilcu.

- (34) V zvezi s tveganjem, povezanim s prodajo zemljišča, so poljski organi navedli, da dejstvo, da mesto Gdynia ni sprejelo razvojnega načrta, ni dejanska ovira za to, da bi bilo zemljišče, ki se je prodajalo, opredeljeno kot komercialno in ne kot industrijsko zemljišče. Poljski organi so pojasnili postopek, ki ga je v skladu s poljsko zakonodajo potrebno izvesti pred sprejetjem razvojnega načrta, pri čemer je urbanistična študija del navedenega postopka. Sklicevali so se na sodbo poljskega vrhovnega upravnega sodišča z dne 6. avgusta 2009, v skladu s katero je bila študija, ki jo je Gdynia sprejela, praktično enakovredna lokalnemu razvojnemu načrtu. Sodišče je navedlo, da upravne odločitve, kot so gradbena dovoljenja, ne smejo biti v nasprotju s študijo, izvedeno za določeno mestno območje. V študiji je bilo zemljišče družbe Nauta predvideno za neindustrijsko rabo.
- (35) Poljski organi so v podporo svoji trditvi tudi zagotovili dokumente, v katerih je bilo navedeno, da je bila tržna cena leta 2009 dosežena v dveh primerih prodaje zemljišč, ki sta mejili na sredstva družbe Nauta. V prvem primeru je šlo za aktualne dokaze o javni prodaji bližnjega zemljišča aprila 2009, ko je izklicna cena na dražbi, ki je bila navedena v obvestilu za tisk, ustrezala tržni vrednosti zemljišča družbe Nauta na kvadratni meter, kot je bila ocenjena leta 2009. V drugem primeru je šlo za prodajo drugega zemljišča, ki je mejilo na sredstva družbe Nauta, pri kateri je sorazmerno majhna parcela s površino 0,5 hektara dosegla podobno ceno na kvadratni meter.

Obrestna mera, po kateri so bile izdane obveznice

- (36) V zvezi z nizko obrestno mero, po kateri je AIR kupila obveznice, so poljski organi trdili, da je obrestna mera kljub odsotnosti uradne bonitetne ocene ustrezno izražala povezano tveganje. AIR je pred transakcijo analizirala finančno stanje družbe Nauta in ugotovila, da je predlagana obrestna mera zagotavljala zadostno tveganju prilagojeno donosnost. Poljski organi so Komisijo opozorili na naslednje: (i) družba Nauta je v treh letih pred transakcijo ustvarila dobiček in imela dobre finančne možnosti, (ii) imela je velike denarne rezerve in ni imela dolgov z obrestmi, (iii) premija z nizkim tveganjem

je bila utemeljena z vrednostjo in kakovostjo zavarovanja, (iv) višja obrestna mera bi ogrozila cilj, da se doseže čim večja donosnost kapitalske naložbe AIR v družbo Nauta (delnice).

(37) Poljski organi so se sklicevali tudi na bonitetno oceno ladjedelnice Crist, ki jo je AIR pripravila pred transakcijo, ki jo je Komisija obravnavala v sklepu z dne 25. julija 2012 in za katero je ugotovila, da ne pomeni državne pomoči⁽¹⁰⁾. Pri tem so celo trdili, da je družba Nauta predstavljala nekoliko nižje tveganje kot ladjedelnica Crist in da bi si zato zaslužila enako bonitetno oceno (BBB). Poljska je navedla, da je bila naložba AIR v obveznice družbe Nauta naložba znotraj skupine, saj je AIR kmalu za tem postala večinski delničar v družbi Nauta (glej uvodno izjavo (7)).

(38) Da bi poljski organi dodatno podprli trditev, da je bila naložba AIR v obveznice družbe Nauta dobičkonosna, so predložili naknadno študijo, ki jo je izvedel [...]. Na podlagi podatkov pred transakcijo je bilo v študiji ugotovljeno, da je donosnost naložbe, vključno s prihodki od obresti in povečanjem vrednosti družbe, znašala [> 20 %]. Poleg tega je [...] poudaril, da bi bili vlagatelji znotraj skupine pripravljene sprejeti nižjo tveganju prilagojeno donosnost kot tretja oseba. [...] je na splošno potrdil, da je transakcija prestala preskus zasebnega vlagatelja.

2. DRUGI UKREP

(39) V zvezi z dvomi Komisije glede gospodarske logike za dveletno podaljšanje izplačila obveznic s strani družbe Nauta leta 2011 je Poljska zagotovila nove informacije. Navedla je, da je AIR, ko je privolila v podaljšanje roka za izplačilo, upoštevala naslednje dejavnike:

— svojo naložbeno strategijo za družbo Nauta kot lastnik družbe,

— pozitivno finančno stanje družbe Nauta ob sprejetju odločitve o podaljšanju zapadlosti in ugodno napoved za prihodnost,

— izboljšanje kakovosti zavarovanja ob vključitvi nove nepremičnine, s čimer je skupna vrednost, kot jo je

ocenil pooblaščen cenilec, dosegla približno [> 190] milijonov PLN,

— dejstvo, da je sedem kupcev izrazilo interes, da bi odkupilo zemljišče od družbe Nauta, čeprav razvojni načrt Gdynie za ladjedelniško območje še ni bil končan,

— verjetnost, da bo mestni organ Gdynie privolil v sprejetje razvojnega načrta za ladjedelniško območje pred letom 2013.

IV. OCENA

1. OBSTOJ DRŽAVNE POMOČI V SMISLU ČLENA 107(1) POGODBE

(40) V skladu s členom 107(1) Pogodbe je vsaka pomoč, ki jo dodeli država članica, ali kakršna koli vrsta pomoči iz državnih sredstev, ki izkrivlja ali bi lahko izkrivljala konkurenco z dajanjem prednosti posameznim podjetjem ali proizvodnji posameznega blaga, nezdružljiva z notranjim trgovom, kolikor prizadene trgovino med državami članicami.

(41) Da bi nacionalni ukrep veljal za državno pomoč, morajo biti izpolnjeni naslednji kumulativni pogoji: (1) ukrep zagotavlja prednost iz državnih sredstev; (2) prednost je izbirna; (3) ukrep izkrivlja ali bi lahko izkrivljil konkurenco in lahko vpliva na trgovino med državami članicami.

1.1. OBSTOJ PREDNOSTI

(42) Da bi ugotovili, ali preiskovani ukrep pomeni pomoč, je treba določiti, ali je družba Nauta pridobila gospodarsko prednost, ki je ne bi pridobila pod normalnimi tržnimi pogoji, tj. pogoji, pod katerimi bi zasebni vlagatelj ali akter družbi Nauta zagotovil financiranje (načelo vlagatelja pod tržnimi pogoji).

Prvi ukrep

(43) Da bi Komisija ugotovila, ali je preiskovani ukrep združljiv z načelom vlagatelja pod tržnimi pogoji, je na podlagi informacij, ki jih je AIR imela na voljo ob sprejetju odločitve, ocenila, ali bi zasebni vlagatelj pod podobnimi pogoji kupil obveznice družbe Nauta.

⁽¹⁰⁾ Sklep Komisije z dne 25. julija 2012 o državni pomoči št. SA.33114 (2012/C) (ex 2011/NN) – Poljska Domnevna pomoč ladjedelnici Crist (notificirano pod dokumentarno številko C(2012) 5057), UL L 12, 16.1.2013, str. 38–50.

Analiza finančnega stanja družbe Nauta

- (44) Komisija ugotavlja, da je AIR pred sprejetjem odločitve o nakupu obveznic družbe Nauta analizirala finančno stanje družbe in ugotovila, da je predlagana obrestna mera zagotavljala zadostno tveganju prilagojeno donosnost. Analiza je zajemala poslovno strategijo družbe Nauta, zgodovinske in napovedane finančne podatke ter oceno tveganja. Komisija je proučila zanesljivost predpostavk, na katerih temelji ta analiza.
- (45) Prvič, Komisija na podlagi zunanjih publikacij OECD iz leta 2007 ugotavlja, da je imel trg popravila ladij, na katerem družba Nauta opravlja svoje glavne poslovne dejavnosti, dobre možnosti za rast. Napoved OECD za popravila ladij je pokazala, da se bo trg v obdobju 2007–2015 povečal za 110 %. Družba je bila v dobrem položaju, da bi imela koristi od te rasti trga, saj je imela dobre poslovne odnose s strankami v Skandinaviji in je ponujala visokokakovostne storitve, ki so lahko uspešno konkurirale cenejšim, vendar manj kakovostnim storitvam, ki jih opravljajo ladjedelnice v Rusiji. Glede na to se zdi, da je bila naložba družbe Nauta v sredstva ladjedelnice Gdynia upravičena zaradi utemeljenega pričakovanja širitve.
- (46) Veljavnost predpostavk iz poslovnega načrta iz leta 2009 je bila potrjena z dejanskimi izidi družbe v obdobju po transakciji, tj. leta 2010 in 2011. Čeprav so bili zaradi gospodarske krize prihodki od prodaje leta 2010 manjši, kot je bilo načrtovano, in čeprav je bila v poslovnem načrtu napovedana izguba v višini 33 milijonov PLN, je družba poročala o dobičku od prodaje v višini več kot 18 milijonov PLN. Družba je leta 2011 presegla napoved o prihodkih od prodaje in spet poročala o veliko večjem dobičku od prodaje, kot je bilo pričakovano, in sicer v višini 25 milijonov PLN v primerjavi z napovedanimi 10 milijoni PLN. Ti izidi potrjujejo, da finančne napovedi niso bile preveč optimistične in da je lahko družba Nauta uspešno konkurirala na trgu kljub na splošno neugodnim gospodarskim razmeram.
- (47) Drugič, iz računovodskih izkazov družbe Nauta je razvidno, da je bila poslovna dejavnost družbe v obdobju pred transakcijo, tj. v obdobju 2006–2008, in leta 2009, ko je bila transakcija izvedena, dobičkonosna (glej tabelo 1). Družba je imela pozitivno donosnost lastniškega kapitala, donosnost prodaje in donosnost (celotnih) sredstev. Po finančnih napovedih naj bi družba povečala svoje prihodke in dobiček od prodaje. Glede na tržne možnosti in poslovno strategijo družbe se zdi, da je bila ta napoved razumna.
- (48) Tretjič, tveganje v zvezi z naložbo je bilo omejeno, ker je družba Nauta pred transakcijo imela velike denarne rezerve (več kot 34 milijonov PLN na koncu leta 2008) in ni imela dolgov z obrestmi.
- (49) Iz navedenih razlogov Komisija ugotavlja, da je predhodna analiza, ki jo je izvedla AIR, temeljila na razumnih predpostavkah in da je AIR ravnala enako kot zasebni vlagatelj.
- (50) Komisija je poleg ocene analize, ki jo je AIR izvedla pred naložbo, proučila tudi, ali je bila obrestna mera za obveznice v skladu z veljavno referenčno obrestno mero. Obrestna mera, po kateri je AIR kupila obveznice družbe Nauta, je v prvem letu znašala 5,15 %, v drugem pa 5,42 %, kar pomeni, da je letna obrestna mera znašala 5,28 %. Glede na to, da je osnovna obrestna mera za Poljsko novembra 2009 znašala 4,53 %, je bila obrestna mera, ki jo je AIR sprejela za naložbo v obveznice družbe Nauta, večja od veljavne referenčne obrestne mere (sestavljene iz osnovne obrestne mere in ustrezne razlike), če je bila bonitetna ocena družbe Nauta v času uporabe ukrepa vsaj „dobra“ (BBB), zavarovanje pa „visoko“.

Bonitetna ocena družbe Nauta

- (51) Poljski organi Komisiji niso mogli sporočiti aktualne bonitetne ocene družbe Nauta, saj družba v času izdaje obveznic ni imela nobenih dolgov z obrestmi. Zato je Komisija primerjala bonitetno oceno, ki bi jo družba Nauta lahko prejela, z bonitetno oceno, ki jo je AIR pred transakcijo leta 2010 dala drugi poljski ladjedelnici (Crist) in ki jo je Komisija pred tem že obravnavala⁽¹⁾. Poljski organi so trdili, da je bil primer družbe Nauta podoben primeru ladjedelnice Crist in da bi zato lahko družba Nauta prejela enako bonitetno oceno.
- (52) Prvič, Komisija ugotavlja, da je imel glavni trg družbe Nauta, tj. trg popravila ladij, dobre možnosti za rast. Družba Nauta je bila tako kot ladjedelnica Crist že dolgo prisotna na trgu ter je imela vzpostavljeno mrežo strank in konkurenčni položaj.
- (53) Drugič, čeprav je ladjedelnica Crist v triletnem obdobju pred transakcijo poročala o večjih neto dobičkih, je družba Nauta glede na donosnost (celotnih) sredstev in donosnost prodaje v navedenem obdobju zabeležila večjo dobičkonosnost kot ladjedelnica Crist.

⁽¹⁾ Glej opombo 10.

(54) Tretjič, ladjedelnica Crist je bila zelo zadolžena, medtem ko družba Nauta ni imela nobenih dolgov z obrestmi, zato je bilo tveganje neplačila pri slednji nižje. Poleg tega je imela družba Nauta v času transakcije velike denarne rezerve v višini več kot 34 milijonov PLN, medtem ko so denarne rezerve ladjedelnice Crist znašale manj kot 9 milijonov PLN.

(55) Četrtrič, kot je obravnavano v nadaljevanju, je vrednost zavarovanja krila tveganje financiranja z izgubo ob neplačilu med 0 % in 30 %.

(56) Glede na navedeno Komisija meni, da ni bilo nerazumno, da je bila AIR mnenja, da bi bilo bonitetno oceno družbe Nauta leta 2009 mogoče obravnavati podobno kot bonitetno oceno ladjedelnice Crist, ki jo je AIR ocenila kot BBB.

Vrednost zavarovanja

(57) V zvezi z vrednostjo zavarovanja je Poljska trdila, da bi jo bilo treba oceniti kot „visoko“. Visoka vrednost zavarovanja bi morala predstavljati vrednost izgube ob neplačilu med 0 % in 30 %. Ker je nominalna vrednost transakcije znašala 120 milijonov PLN, bi bilo zavarovanje visoko, če bi vrednost zagotovljenega zavarovanja ustrezala razponu med 84 milijoni PLN in 120 milijoni PLN.

(58) V edini predhodni oceni zemljišča družbe Nauta, ki jo je imela AIR na voljo, je bila navedena cena v višini [> 168] milijonov PLN, in sicer ob predpostavki, da bi bilo zemljišče mogoče uporabljati za komercialne namene, kot je mesto Gdynia predvidelo v odobreni urbanistični študiji. To oceno je na podlagi primerjalne metode pripravil pooblaščen cenilec [...]. To je ena od splošno priznanih metod za ocenjevanje vrednosti zemljišč in je določena v poljski zakonodaji. Komisija ugotavlja, da je ocena temeljila na podobnih transakcijah in da je bil cenilec seznanjen s tem, da so bile pri prodaji sosednjih zemljišč dosežene podobne vrednosti na kvadratni meter.

(59) Ker je ocena temeljila na opredelitvi zemljišča kot „komercialnega“, je Komisija proučila tudi, ali je bila ta predpostavka utemeljena. V zvezi s tem Komisija upošteva sodbo poljskega vrhovnega upravnega sodišča z dne 6. avgusta 2009, ki potrjuje, da je urbanistična študija, ki jo je pripravilo mesto Gdynia, pomenila pomembno fazo pri spremembi lokalnega razvojnega načrta. Sodišče je navedlo, da upravne odločitve, kot so gradbena dovoljenja za zemljišče, ki je obravnavano v študiji, ne smejo biti nezdržljive z ugotovitvami

navedene študije. V študiji je bilo zemljišče družbe Nauta predvideno za neindustrijsko rabo.

(60) Komisija ugotavlja tudi, da so pri prodaji zemljišč, ki mejijo na zemljišče družbe Nauta, dosežene cene ustrezale vrednosti neindustrijskega zemljišča.

(61) Vendar glede na dejstvo, da postopek sprejetja razvojnega načrta ni bil zaključen, Komisija meni, da ocena, ki bi jo izvedel hipotetični zasebni vlagatelj, verjetno ne bi temeljila na skupni vrednosti zemljišča po spremembi lokalnega razvojnega načrta, temveč na vrednosti, ki bi jo bilo mogoče hitro doseči. Komisija ugotavlja, da so neodvisni cenilci za določitev vrednosti prisilne prodaje za podobna zemljišča v Gdynii uporabili koeficient 0,5 na tržno vrednost ⁽¹²⁾. Čeprav se zdi to razmerje zmerno, bi v primeru, da bi se uporabilo za zemljišče družbe Nauta, vrednost zemljišča še vedno znašala [> 84] milijonov PLN. Tako bi bila tudi ob zelo preudarnih predpostavkah izguba ob neplačilu manjša od 30 % in bi bilo treba zavarovanje šteti za visoko.

(62) Zato Komisija ugotavlja, da je bilo zavarovanje, ki ga je AIR sprejela, „visoko“.

Sklepna ugotovitev o prvem ukrepu

(63) Komisija je sklenila, da so bile predpostavke, na katerih temelji analiza finančnega stanja družbe Nauta, ki je bila izvedena pred naložbo, razumne in da so izidi te analize utemeljevali ugotovitev, da je predlagana obrestna mera za obveznice zagotavljala tveganju prilagojeno donosnost, skladno s trgom.

(64) Poleg tega bi v skladu s sporočilom o referenčnih obrestnih merah ter glede na bonitetno oceno BBB, visoko zavarovanje in referenčno obrestno mero za Poljsko, ki je novembra 2009 znašala 4,53 %, za obveznice, ki jih je AIR kupila leta 2009, morala veljati obrestna mera 5,28 % (4,53 % + 75 bazičnih točk), ki jo je AIR dejansko sprejela.

(65) Prvi ukrep družbi Nauta torej ne daje prednosti.

(66) Študija, ki jo je tri leta po transakciji izvedel [...] in ki je pokazala znatno dobičkonosnost naložbe AIR v obveznice družbe Nauta, sicer ni odločilna, saj je bila izvedena naknadno, vendar potrjuje to oceno.

⁽¹²⁾ Ocena zemljišča, ki ga je imela v lasti ladjedelnica Gdynia, z dne 4. marca 2009.

Drugi ukrep

- (67) Komisija je v skladu s preskusom zasebnega vlagatelja proučila, ali bi hipotetični zasebni upnik privolil v podaljšanje zapadlosti obveznic do novembra 2013. Komisija je primerjala pričakovano donosnost v dveh primerih, in sicer (1) v primeru prisilnega izplačila obveznic leta 2011 in (2) v primeru izplačila leta 2013.
- (68) Komisija ugotavlja, da bi bila v prvem primeru pričakovana donosnost enaka vrednosti zavarovanja. Kot je navedeno v uvodni izjavi (61), ocena, ki bi jo izvedel zasebni upnik, verjetno ne bi temeljila na skupni vrednosti zemljišča, temveč na vrednosti, ki bi jo bilo mogoče hitro doseči, tj. vrednosti [> 84] milijonov PLN.
- (69) V drugem primeru je pričakovana donosnost enaka skupni nominalni vrednosti obveznic, tj. 120 milijonom PLN, ki se jim prištejejo letne obresti v višini 8,46 % za dve leti (veljavna obrestna mera je bila v tem primeru enaka enomesečni obrestni meri WIBOR, povečani za 3,7 %, s čimer je glede na obrestno mero WIBOR decembra 2011 skupna obrestna mera znašala 8,46 %). Komisija ugotavlja, da bi bila pričakovana donosnost v primeru podaljšanja roka za izplačilo do leta 2013 večja. Tudi če družba Nauta leta 2013 ne bi izplačala obveznic, bi bila vrednost zavarovanja v navedenem letu verjetno večja kot leta 2011. Kakovost zavarovanja se je z vključitvijo nove nepremičnine namreč izboljšala. Tako je skupna vrednost dosegla približno [> 190] milijonov PLN, kot jo je ocenil pooblaščen cenilec. Poleg tega bi moral zaključek upravnih postopkov v zvezi s spremembo lokalnega razvojnega načrta (ali napredek v zvezi s tem) prispevati k zvišanju cene, ki bi se tako približala skupni tržni vrednosti zemljišča, medtem ko bi se pravna negotovost za morebitne vlagatelje zmanjšala.
- (70) Upoštevati je treba tudi dejstvo, da je bila AIR v času prvotno načrtovanega izplačila obveznic že lastnik družbe Nauta in se je kot taka prav tako zanimala za čim večjo donosnost kapitalске naložbe. Prisilno izplačilo leta 2011 bi lahko ogrozilo izvedljivost splošne strategije, ki je temeljila na nakupu novih sredstev in selitvi družbe na novo lokacijo, in povzročilo zmanjšanje vrednosti celotne družbe.

Sklepna ugotovitev o drugem ukrepu

- (71) Glede na navedeno Komisija meni, da bi hipotetični zasebni upnik prej privolil v podaljšanje zapadlosti obveznic, kot pa da bi zahteval prisilno takojšnje izplačilo. Drugi ukrep družbi Nauta torej ne daje prednosti.

1.2. SKLEPNA UGOTOVITEV O PREDNOSTI

- (72) Komisija je na podlagi novih elementov, ki so jih predložili poljski organi, in glede na navedene ugotovitve sklenila, da družba zaradi pogojev, pod katerimi je AIR leta 2009 kupila obveznice, in podaljšanja zapadlosti obveznic leta 2011 ni imela nobene neupravičene prednosti.
- (73) Ker so elementi, ki kažejo na obstoj državne pomoči v smislu člena 107(1) PDEU, kumulativni, je odsotnost katerega koli od teh elementov odločilna. Zato drugih elementov, določenih v uvodni izjavi (41), ni treba proučiti –

SPREJELA NASLEDNJI SKLEP:

Člen 1

Ukrep Republike Poljske v korist družbi Nauta S.A. v obliki nakupa obveznic v vrednosti 120 milijonov PLN po obrestni meri 5,28 % v obdobju 2009–2011 in 8,46 % v obdobju 2011–2013 ne pomeni državne pomoči v smislu člena 107(1) Pogodbe o delovanju Evropske unije.

Člen 2

Ta sklep je naslovljen na Republiko Poljsko.

V Bruslju, 20. marca 2013

Za Komisijo
Joaquín ALMUNIA
Podpredsednik