



KOMISJA EUROPEJSKA

Bruksela, dnia 20.11.2012
C(2012) 8212 final

WERSJA UPUBLICZNIONA

Niniejszy dokument został udostępniony
wyłącznie w celach informacyjnych.

DOTYCZY: Pomocy państwa SA.33337 (2012/NN) – POLSKA
Potencjalna pomoc państwa dla Polskich Linii Lotniczych LOT

Szanowny Panie Ministrze,

1. Postępowanie

- (1) W następstwie szeregu artykułów prasowych na temat potencjalnej pomocy państwa na rzecz Polskich Linii Lotniczych LOT, w dniu 13 lipca 2011 r. Komisja wszczęła z urzędu postępowanie wyjaśniające. Komisja przesłała władzom polskim wnioski o udzielenie informacji w dniach 19 sierpnia 2011 r., 27 lutego 2012 r. i 29 marca 2012 r., na które władze polskie odpowiedziały pismami z dnia 27 października 2011 r., 23 i 27 kwietnia 2012 r. W trakcie trwania postępowania wyjaśniającego Komisja otrzymała ponadto skargę od osoby prywatnej umotywowaną nieefektywnym wydatkowaniem pieniędzy podatników.

2. Polskie Linie Lotnicze LOT

- (2) Polskie Linie Lotnicze LOT (zwane dalej „LOT”) są flagowym polskim przewoźnikiem od 1929 r. Przedsiębiorstwo jest własnością Skarbu Państwa (68%), kontrolowanego przez Skarb Państwa towarzystwa finansowego Silesia (25%) oraz pracowników LOT-u (7%). LOT jest spółką dominującą

Jego Ekscelencja
Pan Radosław SIKORSKI
Minister Spraw Zagranicznych
Al. J. Ch. Szucha 23
00-580 Warszawa
POLSKA

Grupy LOT składającej się z około 15 spółek zależnych prowadzących działalność na rynkach usług lotniczych, portów lotniczych i obsługi naziemnej, obsługi technicznej statków powietrznych oraz innych usług. Struktura grupy ulega obecnie znacznym zmianom. LOT zdecydował o skoncentrowaniu swojej działalności na usługach lotniczych i o sprzedaży szeregu spółek zależnych.

- (3) LOT jest członkiem Star Alliance, posiada flotę 40 samolotów i udostępnia bezpośrednie połączenia do 68 miejsc w Europie, Ameryce Północnej, na Bliskim i Dalekim Wschodzie.
- (4) Tabela 1 przedstawia wyniki spółki w latach 2006–2011 r. Pomimo wzrostu liczby pasażerów, sprzedaży netto i wykorzystania mocy przewozowych LOT generuje straty. W 2010 r. strata netto wyniosła 56 mln PLN (ok. 14 mln EUR). W 2011 r. wykazano stratę w wysokości 145,6 mln PLN (ok. 35 mln EUR). Sprawozdanie finansowe LOT-u wykazuje, że na pogorszenie wyniku netto w 2011 r. miała wpływ strata netto z tytułu różnic kursowych, która zwiększyła się z 71 mln PLN w 2010 r. do 258 mln PLN w 2011 r. Na rok 2012 r. przedsiębiorstwo przewiduje zysk w wysokości 50 mln PLN (ok. 12,5 mln EUR), co stanowiłoby pierwszy zysk od 2007 r.

Tabela I: Wyniki LOT-u w latach 2006–2011

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|--|-------|-------|---------|-------|--------|---------|
| Sprzedaż netto (w mln PLN) | 2 762 | 2 983 | 2 879 | 2 724 | 2 958 | 3 156 |
| Wyniki netto (w mln PLN) | 523,4 | 29,7 | (732,7) | (168) | (56,2) | (145,6) |
| Liczba pasażerów (w mln) | 3,71 | 4,28 | 3,97 | 4,10 | 4,5 | 4,64 |
| Wykorzystanie mocy przewozowych (w %) | 74,1 | 75,7 | 72,8 | 73,4 | 75,1 | 74,4 |

1 EUR = ok. 4 PLN

- (5) Według władz polskich LOT wdraża program restrukturyzacji od 2009 r. Plan restrukturyzacji nie został zgłoszony Komisji, ponieważ, jak wskazują władze polskie, nie obejmuje on pomocy państwa. Przedsiębiorstwo stara się naprawić swoją sytuację finansową poprzez sprzedaż spółek zależnych oraz skoncentrowanie się na głównej działalności gospodarczej – lotniczym transporcie pasażerskim i towarowym. Biznes plan obejmuje zmiany operacyjne, finansowe i zmiany w zarządzaniu mające na celu osiągnięcie rentowności w perspektywie długoterminowej. Polska zamierza dokonać prywatyzacji tego przedsiębiorstwa do końca 2013 r.

- (6) W celu sprzedaży spółek zależnych LOT nie zorganizowano otwartych i przejrzystych przetargów. Przedsiębiorstwa zostały zakupione przez spółki państwowe według ceny ustalonej w rezultacie niezależnych wycen eksperckich.
- (7) W ramach procesu restrukturyzacji LOT postanowił również sprzedać akcje innych spółek zależnych – Eurolotu, Petrolotu i Casinos Poland. Transakcje te jednak nie zostały dotychczas zrealizowane i nie są objęte zakresem niniejszej decyzji.

3. Metodologia sprawozdań z wyceny

- (8) Wyceny opierają się na powszechnie stosowanych metodach wyceny opartej na różnych podejściach metodologicznych.
- (9) Podejście pierwsze to podejście dochodowe, które stanowi podstawę metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych (zwane dalej „DCF”). Metoda ta służy oznaczaniu bieżącej wartości rynkowej przyszłych przepływów środków pieniężnych generowanych przez spółkę, co pozwala na uwzględnienie potencjału przedsiębiorstwa oraz jego odnośnego rynku, ale również uwzględnia szczególne cechy przedsiębiorstwa. Innymi słowy, przedstawia ona czynniki, które biorą pod uwagę inwestorzy przy podejmowaniu decyzji o nabyciu akcji i oferowanej za nie cenie. Metoda ta wymaga między innymi szczegółowych prognoz dotyczących przyszłych przepływów pieniężnych za okres nie krótszy niż 5 lat.
- (10) Podejście drugie to metoda mnożników giełdowych/mnożników transakcyjnych, opierająca się na podejściu rynkowym. Metoda ta uwzględnia czynniki zewnętrzne w stosunku do analizowanego przedsiębiorstwa, takie jak sytuacja na rynku papierów wartościowych, nastawienie inwestorów i postrzeganie potencjału wzrostu danego rynku i ryzyka. Następnie należy porównać określone miary charakteryzujące analizowaną spółkę z odpowiednimi miarami innych przedsiębiorstw z tej samej branży, notowanych na giełdach papierów wartościowych, a także z wartościami ich kapitalizacji. Metoda ta polega na wyborze i analizie porównywalnych przedsiębiorstw, ich wielkości, potencjału wzrostu, sytuacji finansowej i wielu innych czynników, które mogą mieć wpływ na cenę udziałów.
- (11) Podejście trzecie to metoda skorygowanej wartości aktywów netto, oparta na wartości netto wszystkich aktywów przedsiębiorstwa wykazanych w zbadanych sprawozdaniach finansowych. Ostateczna wycena obliczana jest jako aktywa ogółem (środki trwałe oraz aktywa obrotowe) minus zobowiązania.
- (12) W celu otrzymania najbardziej dokładnych wyników ewaluatorzy mogą stosować dyskonta i premie odnoszące się do różnych aspektów przedmiotu wyceny. Jeśli chodzi o wycenę przedsiębiorstw, najbardziej powszechnie stosowane dyskonta i premie związane są z płynnością akcji/udziałów oraz kontrolą.

- (13) Kluczowym założeniem uzasadniającym dyskonto z tytułu braku płynności jest twierdzenie, że składnik aktywów, dla których istnieje aktywny rynek, ma większą wartość niż analogiczne aktywa, w przypadku których takiego aktywnego rynku nie ma. Powyższe związane jest z trudnością lub, w ekstremalnych przypadkach, brakiem możliwości zrealizowania wartości danego składnika aktywów poprzez jego sprzedaż. Dyskonto to odzwierciedla także dodatkowy czas i koszty związane z transakcją, a także stopień przejrzystości spółki. Konieczność zastosowania dyskonta z tytułu braku płynności zachodzi, gdy za pomocą metody zakładającej płynność analizowany jest składnik aktywów, który jest niepłynny. Najbardziej powszechnie wykorzystywane dyskonto wynosi 15%, należy jednak pamiętać, że poziom dyskonta odzwierciedla subiektywną opinię doradcy i może się różnić od wyżej wymienionej wartości.
- (14) Podstawowym założeniem uzasadniającym zastosowanie premii za kontrolę jest twierdzenie, iż kontrolny pakiet akcji jest wart ponad proporcjonalnie więcej niż pakiet mniejszościowy. Odnosi się to do zdolności umożliwiających sprawowanie skutecznej kontroli nad danym przedsiębiorstwem, między innymi poprzez wybór jego władz lub możliwość podejmowania decyzji strategicznych.
- (15) W przypadku jednak gdy założenia zastosowanej metody i charakterystyka analizowanego podmiotu są spójne, nie występuje konieczność stosowania dyskonta za brak płynności udziałów/akcji lub premii za pakiet kontrolny.

4. Potencjalne środki pomocy państwa będące przedmiotem postępowania

- (16) Komisja zbadała, czy sprzedaż trzech spółek zależnych LOT-u obejmowała pomoc państwa:
- LOT Services Sp. z o.o. (zwana dalej „LOT Services”) – świadcząca usługi naziemne głównie w porcie lotniczym w Warszawie;
 - LOT Catering Sp. z o.o. (zwana dalej „LOT Catering”) – świadcząca usługi cateringowe dla branży lotniczej w Polsce;
 - LOT Aircraft Maintenance Services Sp. z o.o. (zwana dalej „LOT AMS”) – prowadząca działalność bazy technicznej dla działalności lotniczej.

4.1. Sprzedaż LOT Services

- (17) LOT Services, świadczący usługi obsługi naziemnej, utworzył w maju 2010 r. spółkę zależną – LOT Cargo – przedsiębiorstwo z kapitałem zakładowym 25 000 EUR, nieprowadzące działalności gospodarczej. W październiku 2010 r. spółka LOT Cargo wyemitowała akcje o wartości 202,1 mln PLN (ok. 50 mln EUR), które zostały zakupione przez Skarb Państwa, pod warunkiem że LOT Cargo nabędzie, a następnie połączy się z LOT Services (na podstawie wyceny przez niezależnego eksperta).
- (18) W dniu 28 grudnia 2010 r. LOT Cargo nabył następnie za kwotę [...] PLN (ok. [...] EUR) LOT Services. W tym samym dniu LOT Services i LOT Cargo połączyły się i utworzyły nowe przedsiębiorstwo LS Airport Services,

stanowiące w 100% własność Skarbu Państwa. Połączenie to zostało zatwierdzone przez Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów (zwanego dalej „UOKiK”).

- (19) Cena nabycia w wysokości [...] PLN (100% kapitału zakładowego) odpowiadała zarówno wycenie wartości rynkowej udziałów (opracowanej na potrzeby przedsiębiorstwa), jak i wynikowi testu prywatnego inwestora przygotowanego przez ewaluatora 1, dużą międzynarodową firmę audytowo-konsultingową. W teście prywatnego inwestora z dnia 7 grudnia 2010 r. zleconym przez LOT Cargo (tj. kupującego) zastosowano dwie metody wyceny spółki. Zgodnie z metodą DCF przedsiębiorstwo wyceniono na kwotę 198,6 mln PLN. Na podstawie metody wyceny mnożnikowej, w ramach której przeanalizowano notowania giełdowe i prognozowane wyniki finansowe na rok 2010 dla 5 przedsiębiorstw, stwierdzono, że wartość 100% kapitału własnego przedsiębiorstwa wynosi od 168,7 mln PLN do 206,8 mln PLN. Ewaluator stwierdził, że wyniki dostarczone na podstawie metody wyceny mnożnikowej potwierdziły wycenę wynikającą z metody DCF. Ostateczne oszacowanie wartości rynkowej przedsiębiorstwa zostało zatem ustalone na kwotę [...] PLN. Uwzględnia ono dyskonto za brak płynności w wysokości 15%. Nie zastosowano premii za pakiet kontrolny.
- (20) Sprzedaż odbyła się bez przetargu, lecz musiała zostać spełnione następujące warunki:
- sprzedaż udziałów musiała zostać dokonana na podstawie wyceny rynkowej;
 - wynegocjowana cena musiała zostać zatwierdzona przez radę nadzorczą;
 - jeśli kupujący jest podmiotem publicznym, niezbędne będzie przedstawienie testu prywatnego inwestora z pozytywnym wynikiem.
- (21) Pierwsza wycena udziałów spółki LOT Services została przeprowadzona w grudniu 2009 r. (wartość spółki na dzień 30 września 2009 r.) przez ewaluatora 2 – spółkę należącą do dużej międzynarodowej grupy bankowej. Wartość udziałów została wyceniona na kwotę 181 mln PLN. W sprawozdaniu z wycen z dnia 14 grudnia 2009 r. zleconym przez LOT wykorzystano dwie metody wyceny spółki. Zgodnie z metodą DCF przedsiębiorstwo wyceniono na kwotę 174 mln PLN. Na podstawie analizy wyceny mnożnikowej otrzymano wynik w przedziale od 165 mln PLN do 211 mln PLN. Rekomendacja wartości LOT Services stanowi średnią arytmetyczną tych wycen (w przypadku wyceny mnożnikowej do średniej brany jest środek jej przedziału). Ostateczne oszacowanie wartości rynkowej przedsiębiorstwa zostało zatem ustalone na kwotę 181 mln PLN. Nie zastosowano dyskonta za brak płynności aktywów czy premii za pakiet kontrolny.
- (22) W sierpniu 2010 r. ewaluator 1 przedstawił analizę wskazującą, że cena udziałów powinna plasować się między 186 a 210 mln PLN. Następnie ewaluator 1 przeprowadził kolejne analizy wskazujące, że wartość spółki w grudniu 2010 r. wynosiła 198,6 mln PLN. Umowa sprzedaży została

podpisana w dniu 28 grudnia 2010 r. i weszła w życie w dniu 1 stycznia 2011 r.

4.2. Sprzedaż spółki LOT Catering

- (23) LOT Catering zajmuje się głównie cateringiem lotniczym. W 2010 r. przedsiębiorstwo przyniosło stratę w wysokości 2,5 mln PLN (ok. 0,6 mln EUR). W dniu 3 stycznia 2011 r. spółka została nabyta przez fundusz Skarbu Państwa – Regionalny Fundusz Gospodarczy (zwany dalej „RFG”) za kwotę [...] PLN (ok. [...] EUR).
- (24) Cena nabycia w wysokości [...] PLN (100% kapitału zakładowego) odpowiada zarówno wycenie wartości rynkowej udziałów (opracowanej na potrzeby przedsiębiorstwa), jak również wynikowi testu prywatnego inwestora przeprowadzonego przez ewaluatora 1.
- (25) Sprzedaż odbyła się na tych samych warunkach, jak w przypadku LOT Services (zob. pkt 20). Prezes UOKiK zatwierdziła transakcję na mocy krajowych przepisów w sprawie kontroli łączenia przedsiębiorstw.
- (26) W listopadzie 2009 r. ewaluator 2 wycenił spółkę na 24,65 mln PLN, wskazując, że jej wartość byłaby znacznie wyższa, jeśli uległyby zmianie warunki niektórych umów między LOT-em i LOT Catering. W sprawozdaniu z wyceny z dnia 30 listopada 2009 r. zleconym przez LOT wykorzystano dwie metody wyceny spółki. W wycenie wykorzystano podejście dochodowe (DCF) i metodę skorygowanej wartości aktywów netto. Zgodnie z metodą DCF przedsiębiorstwo wyceniono na kwotę 25,9 mln PLN. Według metody skorygowanej wartości aktywów netto przedsiębiorstwo wycenione zostało na 23,4 mln PLN. Ostateczna rekomendacja wartości LOT Services stanowi średnią arytmetyczną tych wycen. Ostateczne oszacowanie wartości rynkowej przedsiębiorstwa zostało zatem ustalone na kwotę 24,65 mln PLN. Nie zastosowano dyskonta za brak płynności aktywów czy premii za pakiet kontrolny.
- (27) W grudniu 2010 r. ewaluator 1 przedstawił analizę, z której wynika, że cena udziałów powinna wynosić [...] PLN, przy założeniu, że warunki umów zawartych między LOT-em i LOT Catering mogłyby zostać zmienione. W teście prywatnego inwestora z dnia 14 grudnia 2010 r., opracowanym na zlecenie LOT i RFG (tj. sprzedającego i kupującego) wykorzystano jedną metodę w odniesieniu do wyceny spółki. Zgodnie z metodą DCF przedsiębiorstwo wyceniono na kwotę [...] PLN. Uwzględniono dyskonto za brak płynności w wysokości 15%. Nie dodano premii za pakiet kontrolny. Do tej wartości dodano dodatkowe [...] PLN odzwierciedlające dodatkowe korzyści wynikające z wdrożenia porozumień pomiędzy LOT-em i LOT Catering, które stanowiły podstawę zmniejszenia kwoty obecnej opłaty licencyjnej za znak towarowy i ceny dzierżawy nieruchomości użytkowanych przez LOT Catering. Tym samym wartość 100% kapitału przy założeniu kontroli i braku płynności akcji została określona na poziomie [...] PLN.

- (28) Strony podpisały umowę sprzedaży udziałów w dniu 3 stycznia 2011 r. Ponadto podpisano trzy kolejne umowy, a mianowicie umowę o usługach cateringowych dla branży lotniczej, umowę o dzierżawę niektórych nieruchomości należących do LOT-u przez LOT Catering i nową umowę licencyjną dotyczącą stosowania znaku towarowego LOT przez LOT Catering. W związku z tym spełnione zostały założenia dotyczące umów między LOT-em i LOT Catering, które ewaluator 1 wykorzystał w analizie.

4.3. Sprzedaż LOT Aircraft Maintenance Services (LOT AMS)

- (29) Spółka LOT AMS została utworzona w lipcu 2010 r. w celu prowadzenia działalności bazy technicznej dla LOT-u niezbędnej dla naprawy samolotów.
- (30) Sprzedaż LOT AMS została dokonana w dniu 20 marca 2012 r. na tych samych warunkach, jak w przypadku LOT Services i LOT Catering (zob. pkt 20).
- (31) Spółka została sprzedana za kwotę [...] PLN, co odpowiada średniej z wyceny przygotowanej przez ewaluatora 3, dużą międzynarodową firmę audytowo-konsultingową. Wycena LOT AMS zamówiona przez Polską Agencję Rozwoju Przemysłu (zwaną dalej „ARP”) (tj. nabywcę) datowana jest na dzień 9 lutego 2012 r. Wykorzystuje ona dwa podejścia: (i) podejście dochodowe oraz (ii) metodę mnożników giełdowych/mnożników transakcyjnych. W podejściu dochodowym zastosowano metodę DCF, a wartość rynkową przyszłych przepływów pieniężnych generowanych przez LOT AMS oszacowano na między 151 mln PLN i 181 mln PLN. Nie uwzględniono dyskonta za płynność. Dodana została premia za pakiet kontrolny w wysokości 27%. W ramach metody mnożników giełdowych/mnożników transakcyjnych opracowano porównanie z innymi przedsiębiorstwami działającymi w sektorze remontów na rynku lotniczym. Wartość LOT AMS została oszacowana na między 148 mln PLN i 184 mln PLN. Ostateczna wartość przedsiębiorstwa oszacowana została na między 156 mln PLN i 184 mln PLN, co odpowiada medianom wartości otrzymanych w obu metodach.
- (32) Ewaluator 3 przeprowadził również test prywatnego inwestora, na podstawie którego stwierdzono, że nie przyznano żadnej pomocy państwa.
- (33) Ponadto oprócz sprawozdania ewaluatora 3 w styczniu 2012 r. opracowana została wycena ewaluatora 2. Ewaluator 2 stwierdził, że uczciwa cena sprzedaży powinna mieścić się w przedziale między 156 mln PLN i 184 mln PLN. Wynika to z zastosowania metody DCF i metody skorygowanej wartości aktywów netto. Na podstawie metody DCF wartość LOT AMS oszacowano na przedział między 139 mln PLN i 188 mln PLN. Na podstawie skorygowanej metody wartości aktywów netto przedsiębiorstwo zostało wycenione w przedziale między 228 mln PLN i 245 mln PLN. Wykorzystano medianę z obu przedziałów przed zarekomendowaną wartością godziwą między 156 mln PLN a 184 mln PLN. Uwzględniono dyskonto za brak płynności w wysokości 15%. Nie dodano premii za pakiet kontrolny.

- (34) LOT AMS został zakupiony przez ARP, która jest własnością Skarbu Państwa.

5. Ocena istnienia pomocy państwa

- (35) Zgodnie z art. 107 ust. 1 TFUE, wszelka pomoc przyznawana przez państwo członkowskie lub przy użyciu zasobów państwowych w jakiegokolwiek formie, która zakłóca lub grozi zakłóceniem konkurencji poprzez sprzyjanie niektórym przedsiębiorstwom lub produkcji niektórych towarów, jest niezgodna z rynkiem wewnętrznym w zakresie, w jakim wpływa na wymianę handlową między państwami członkowskimi.
- (36) Kryteria, o których mowa w art. 107 ust. 1 TFUE, mają charakter łączny. W związku z tym, aby stwierdzić, czy zgłoszone środki stanowią pomoc państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE, powinny być spełnione wszystkie następujące warunki. Mianowicie wsparcie finansowe powinno:
- zostać przyznane przez państwo lub z zasobów państwowych;
 - przynosić korzyść gospodarczą dla odbiorcy;
 - uprzywilejowywać niektóre przedsiębiorstwa lub produkcję niektórych towarów;
 - zakłócać konkurencję lub grozić jej zakłóceniem oraz
 - wpływać na wymianę handlową między państwami członkowskimi.

5.1. Zasoby państwowe i możliwość ich przypisania państwu

- (37) Wyżej wymienione transakcje polegają na sprzedaży spółek zależnych LOT-u polskim jednostkom Skarbu Państwa lub podmiotom w pełni kontrolowanym przez Skarb Państwa: Ministerstwu Skarbu Państwa w przypadku LOT Services, Regionalnemu Funduszowi Gospodarczemu (RFG) w przypadku LOT Catering i Polskiej Agencji Rozwoju Przemysłu (ARP) w przypadku LOT AMS.
- (38) W przypadku Skarbu Państwa oczywistym jest, że transakcje są finansowane z zasobów państwowych i mogą być przypisane państwu. W odniesieniu do dwóch pozostałych jednostek – RFG i ARP – Komisja uważa, że szereg wskaźników przemawia za przypisaniem ich decyzji inwestycyjnych państwu¹. Działalność obu spółek oparta jest na zasobach państwowych udostępnianych przez Ministerstwo Skarbu Państwa. W przypadku ARP Komisja zauważa ponadto, że członkowie rady nadzorczej bezpośrednio oraz członkowie zarządu pośrednio nominowani są przez ministra właściwego do spraw Skarbu Państwa. Ten ostatni, jako jedyny właściciel ARP, ma 100% prawa głosu na walnym zgromadzeniu, które także odwołuje członków powyższych organów statutowych. Ponadto dla szeregu ważnych działań ARP, w tym zawarcia umowy kredytu lub pożyczki, jeżeli jej wartość przekracza 10 mln EUR lub nabywania udziałów innych spółek, niezbędna jest zgoda walnego zgromadzenia, czyli ministra właściwego do spraw Skarbu

¹ Wyrok Trybunału z dnia 16 maja 2002 r., sprawa C-482/99, Francja przeciwko Komisji („Stardust Marine”), [2002], s. I-4397

Państwa. W odniesieniu do RFG należy odnotować, że Ministerstwo Skarbu Państwa jest również jego jedynym właścicielem i dlatego ma 100% prawa głosu na walnym zgromadzeniu. Dlatego też ważne decyzje nie mogą zostać podjęte bez zgody Ministerstwa Skarbu Państwa.

- (39) W świetle powyższych informacji Komisja stwierdza, że odnośne decyzje RFG i ARP można przypisać władzom polskim, ponieważ nie mogą one zostać podjęte bez pewnego zaangażowania władz państwowych.

5.2. Korzyść gospodarcza

- (40) Po drugie pojęcie pomocy państwa ma zastosowanie do każdego środka pomocy, przyznanego pośrednio lub bezpośrednio i finansowanego przy użyciu zasobów państwowych oraz który jest przyznawany przez państwo bądź instytucje działające na podstawie mandatu państwowego². Dlatego w celu stwierdzenia, czy dany środek pomocy stanowi pomoc państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE, konieczne jest ustalenie, czy beneficjentowi pomocy przyznano korzyść gospodarczą, której nie otrzymałby w normalnych warunkach rynkowych³.
- (41) Władze polskie twierdzą, że sprzedaż spółek zależnych LOT-u nie obejmuje pomocy państwa, ponieważ transakcje o łącznej wartości [...] PLN (ok. [...] EUR) zostały przeprowadzone na warunkach rynkowych i w związku z tym nie przyniosły żadnej korzyści spółce LOT.
- (42) W celu sprawdzenia tego twierdzenia, Komisja zbadła, czy zaangażowanie państwa w ramach tych transakcji było zgodne z testem prywatnego inwestora (zwanego dalej „TPI”).
- (43) TPI został opracowany przez Komisję w celu umożliwienia dokonania oceny sytuacji, w której transakcje finansowe i inwestycje dokonane przez rząd stanowią pośrednio pomoc państwa poprzez przyznanie korzyści niektórym przedsiębiorstwom. W celu ustalenia istnienia pomocy państwa Komisja porównuje daną inwestycję w panujących warunkach rynkowych z zachowaniem prywatnych inwestorów w podobnych okolicznościach.

5.2.1. Korzyść gospodarcza w ramach sprzedaży LOT Services

- (44) Komisja zbadła uzasadnienie zwiększenia kapitału LOT Cargo przez Skarb Państwa w październiku 2010 r., kiedy to władze polskie zasiliły sumą 202 mln PLN nowo utworzoną spółkę. Władze polskie wyjaśniły, że inwestycje kapitałowe w LOT Cargo miały na celu nabycie LOT Services i połączenie obu przedsiębiorstw. Władze polskie przedłożyły wyniki testu prywatnego inwestora przeprowadzonego przez ewaluatora 1 z sierpnia 2010 r. (dotyczącego nabycia LOT Services przez inwestora publicznego) i wyjaśniły, że transakcja sprzedaży w grudniu 2010 r. dokonana przez LOT jest zgodna z

² Wyrok Trybunału z dnia 16 maja 2002 r., sprawa C-482/99, Francja przeciwko Komisji („Stardust Marine”), [2002], s. I-4397

³ Sprawa C-39/94, SFEI przeciwko La Poste, 1996 Zb. Orz. I-3547, pkt 60

warunkami ustalonymi przez test przy stopie zwrotu z inwestycji (IRR) w wysokości ok. 10%. Przedstawiony test potwierdza przewidywaną rentowność inwestycji.

- (45) Komisja zebrała także wyjaśnienia w odniesieniu do 17,6 mln różnicy w wycenie udziałów LOT Services z 2009 r. (181 mln PLN) dokonanej przez ewaluatora 2 i z września 2010 r. (198,6 mln PLN) przedstawionej przez ewaluatora 1. Władze polskie wyjaśniły, że wynikało to z faktu, że (i) wycena ewaluatora 2 została dokonana zaledwie po dwóch miesiącach od momentu rozpoczęcia działalności przez LOT Services (lipiec 2009 r.), kiedy dopiero omawiano organizację i strategię, zaś (ii) ewaluator 1 miał do swojej dyspozycji prognozy wzrostu przedsiębiorstwa i strategię, które obejmowały m.in. planowaną ekspansję do portu lotniczego w Krakowie.
- (46) Komisja zauważa, że sprawozdania dotyczące wyceny zostały opracowane przed zawarciem transakcji. Komisja przeanalizowała je i stwierdziła, że w wycenach zastosowano powszechnie przyjęte metodologie i że oparte one są na wiarygodnych założeniach.
- (47) W szczególności Komisja krytycznie oceniła założenie zawarte w teście prywatnego inwestora, przyjmujące, że przychody LOT Services będą wzrastały o 7% rocznie do 2015 r. Władze polskie twierdzą, że taka stopa wzrostu opiera się na (i) szacunkach polskiego Urzędu Lotnictwa Cywilnego z 2010 r., w którym prognozowany jest średni roczny wzrost operacji w porcie lotniczym wynoszący 6,18%, (ii) rozbudowaniu infrastruktury lotniczej przed Euro 2012 w Polsce oraz (iii) fakcie, że LOT zakładał nabycie 8 nowych samolotów Dreamliner przed 2015 r.
- (48) Dane za 2011 r. pokazują, że osiągnięta została stopa wzrostu w wysokości 8,4% w ramach operacji portu lotniczego. Stopa ta jest wyższa niż zakładano w prognozie oficjalnej.
- (49) W świetle powyższych faktów Komisja stwierdza, że 7% stopa wzrostu zakładana przez ewaluatora 1 stanowi realistyczne i raczej ostrożne założenie.
- (50) W związku z powyższym Komisja uważa, że wyniki tych sprawozdań we właściwy sposób oszacowują wartość rynkową LOT Services.

5.2.2. Korzyść gospodarcza w ramach sprzedaży LOT Catering

- (51) W odniesieniu do LOT Catering Komisja zebrała także wyjaśnienia dotyczące [...] PLN różnicy w wycenach udziałów LOT Catering z listopada 2009 r., przedstawionej przez ewaluatora 2 (24,6 mln EUR), i z grudnia 2010 r. ([...] PLN) przedstawionej przez ewaluatora 1.
- (52) Władze polskie wyjaśniły, że różnica w wycenie wynika z obniżenia kosztów operacyjnych na podstawie nowej umowy między LOT-em i LOT Catering, która przewidywała (i) [...], jak również (ii) [...]
- (53) Komisja zauważa, że sprawozdania z wycen zostały opracowane przed zawarciem transakcji. Komisja przeanalizowała je i stwierdziła, że w

wycenach zastosowano przyjęte metodologie i że oparte one są na wiarygodnych założeniach.

- (54) Komisja przeanalizowała założenia dotyczące przyjętego tempa wzrostu (7% rocznie dla sprzedaży dotyczącej lotów i 17% rocznie dla pozostałej sprzedaży) prognozowane w sprawozdaniu ewaluatora 1. Władze polskie wyjaśniły, że są one oparte na (i) oficjalnych wskaźnikach wzrostu dotyczących liczby pasażerów, które przewidują roczny wzrost między 8% a 9%, (ii) wiodącej roli przedsiębiorstwa w sektorze cateringu dla branży lotniczej w Polsce w sytuacji, gdy na tym rynku nie działa inne duże europejskie przedsiębiorstwo konkurencyjne i (iii) rozwoju działalności spółki w sektorze cateringu dla branży innej niż lotnicza.
- (55) Dane dostarczone za 2011 r. pokazują, że osiągnięty został wzrost w wysokości 7% w ramach cateringu dla branży lotniczej i 22% wzrost dla sektora innego niż lotniczy oraz zysk netto ze sprzedaży w wysokości [...] PLN w 2011 r. Daje to podstawy do stwierdzenia, że założenia te były rzeczywiście ostrożne.
- (56) W związku z powyższym Komisja uważa, że wyniki tych sprawozdań we właściwy sposób oszacowują wartość rynkową LOT Catering.

5.2.3. Korzyść gospodarcza w ramach sprzedaży LOT AMS

- (57) W odniesieniu do nabycia LOT AMS przez kontrolowaną przez Skarb Państwa spółkę ARP władze polskie przedstawiły wyceny niezależnych ekspertów tj. ewaluatora 2 i ewaluatora 3 oraz test prywatnego inwestora opracowany przez ewaluatora 3, który potwierdza, iż warunki sprzedaży odpowiadają transakcjom prywatnego inwestora. Ponownie, sprawozdania dotyczące wyceny zostały opracowane przed zawarciem transakcji.
- (58) Komisja zweryfikowała metodologie i założenia wykorzystane w wycenach wartości. Komisja dostrzega rozbieżności w stosowaniu dyskonta za brak płynności oraz premii za pakiet kontrolny w wycenach ewaluatora 2 i ewaluatora 3. Chociaż ewaluator 2 uwzględnił dyskonto w wysokości 15%, aby odzwierciedlić potencjalne trudności przyszłej sprzedaży AMS (przedsiębiorstwo nie jest przedmiotem obrotu na giełdzie), ewaluator 3 ograniczył się do zaznaczenia możliwości zastosowania dyskonta przez strony w trakcie negocjacji. Jednocześnie, pomimo że ewaluator 3 uwzględnił premię za pakiet kontrolny w wysokości 27%, ewaluator 2 nie uwzględnił takiej premii. Niezależnie od powyższego Komisja stwierdza, że zalecana przez ewaluatora 3 kwota w wysokości [...] PLN mieści się w zakresie godziwej ceny sprzedaży wynikającej z zalecenia ewaluatora 2 (156 – 184 mln PLN).

- (59) Komisja oceniła uzasadnienie inwestycji spółki ARP w LOT AMS. W tym celu władze polskie wyjaśniły kwestię inwestycji poprzez (i) [...], (ii) pozytywne prognozy polskiego Urzędu Lotnictwa Cywilnego dotyczące wzrostu ruchu lotniczego w Polsce, (iii) wskaźniki finansowe podobnych przedsiębiorstw w porównaniu z wartością majątku spółki oraz (iv) doskonałą lokalizację siedziby przedsiębiorstwa.
- (60) W związku z powyższym Komisja uważa, że wyniki tych sprawozdań we właściwy sposób oszacowują wartość rynkową LOT AMS.

5.2.4. Inne uwagi dotyczące odnośnych transakcji

- (61) Komisja zauważa, że sprzedaż spółek zależnych LOT-u stanowi część procesu restrukturyzacji LOT-u. Zgodnie ze strategią firmy LOT zamierza skoncentrować się wyłącznie na swej głównej działalności gospodarczej tj. lotniczym transporcie pasażerskim i towarowym. W związku z tym władze polskie twierdzą, że restrukturyzacja nie obejmuje pomocy państwa. Jednakże ze względu na fakt, że transakcje sprzedaży nie odbyły się poprzez procedurę przetargową, Komisja przeanalizowała również, czy zakup spółek zależnych LOT-u należących do Skarbu Państwa przez podmioty państwowe jest ekonomicznie uzasadniony.
- (62) Komisja zauważa ogólnie, że prognozy polskiego Urzędu Lotnictwa Cywilnego przywołane przez władze polskie przewidują znaczny wzrost operacji lotniczych w Polsce. Taki wzrost wynika między innymi z rozwoju sektora lotnictwa w Polsce, na który składają się takie elementy jak: znaczące inwestycje w zakresie infrastruktury lotniczej (nowe porty lotnicze i terminale np. port lotniczy Modlin, modernizacja istniejących portów lotniczych, prowadząca do zwiększenia ich mocy operacyjnych, nowe samoloty, które LOT ma wkrótce otrzymać, itp.). Polski Urząd Lotnictwa Cywilnego szacuje wzrost liczby pasażerów w latach 2011 do 2015 w przedziale od 8% do 9%. Dla wszystkich trzech spółek związanych z sektorem lotnictwa oznacza to możliwości wzrostu. Dlatego też zakup tych przedsiębiorstw przez jednostki Skarbu Państwa można uznać za faktyczną inwestycję w odniesieniu do tych podmiotów. Jak wspomniano powyżej, wyniki osiągnięte przez LOT Services i LOT Catering w okresie posprzedażowym rzeczywiście potwierdzają rentowność tych inwestycji.
- (63) Ponadto nabywcy spółek zależnych LOT-u założyli, że LOT będzie nadal nabywać usługi od swoich byłych spółek zależnych przez pewien okres czasu. W tym kontekście, LOT Services – wiodąca firma w zakresie obsługi naziemnej w głównym węźle w Warszawie – posiadała wiążące umowy o usługi obsługi naziemnej z LOT-em i kilkoma znaczącymi przedsiębiorstwami lotniczymi, LOT AMS było jedyną spółką zapewniającą bieżące usługi remontowe na głównym węźle w porcie lotniczym Warszawa-Okęcie, a LOT Catering zawarł w dniu [...] nową umowę z LOT-em [...] W odniesieniu do ostatniego faktu Komisja zauważa również, że LOT Catering ma silną pozycję na rynku usług gastronomicznych dla lotnictwa także z powodu braku głównych konkurentów w Polsce, takich jak: LSG Sky Chefs, Gate Gourment, Servair lub Airst. Wreszcie, bezpośredni dostęp do płyty warszawskiego

portu lotniczego i posiadane aktywa w strefie lotniska dają tym przedsiębiorstwom również dodatkową przewagę konkurencyjną.

- (64) Komisja bierze również pod uwagę fakt, że w wycenach spółek zależnych LOT-u nie uznano, że spółki zależne znajdują się w organicznym związku ze spółką dominującą. Koszty i przychody są modelowane na zasadzie autonomicznej. Powyższe oparte jest jednak na założeniu, że LOT będzie nadal nabywać usługi od spółek zależnych przez pewien okres czasu. Jest to racjonalne z uwagi na fakt, że zakup usług obsługi naziemnej, usług gastronomicznych lub usług w zakresie konserwacji nie będzie możliwy dla LOT-u z innych źródeł na polskim rynku na obecną skalę.
- (65) Ponadto Komisja nie uważa, że na wartość spółek zależnych mają wpływ straty odnotowane przez LOT w momencie transakcji. Straty te nie są *de facto* generowane przez działalność spółek zależnych.

5.2.5. Wnioski z oceny korzyści gospodarczej w odniesieniu do sprzedaży LOT Services, LOT Catering i LOT AMS

- (66) Dla każdej transakcji (sprzedaż LOT Services, LOT Catering i LOT AMS) władze polskie przedstawiły wycenę niezależnego eksperta i test inwestora prywatnego, które potwierdziły, że pomoc państwa nie miała miejsca. Komisja przeanalizowała te wyceny i nie znalazła żadnych błędów. Wyceny stosują przyjęte metodologie i są oparte na wiarygodnych założeniach. W związku z tym Komisja uważa, że wyniki tych sprawozdań we właściwy sposób oszacowują wartość rynkową sprzedanych spółek. Komisja zauważa również, że sprawozdania dotyczące wyceny zostały opracowane przed zawarciem odnośnych transakcji.
- (67) Na podstawie przedstawionych informacji wydaje się, że transakcje przywołane powyżej zostały przeprowadzone na warunkach rynkowych i w związku z tym nie obejmują żadnej korzyści gospodarczej dla LOT-u.
- (68) Jak wspomniano wyżej w pkt 36, kryteria określania pomocy państwa mają charakter łączny. Ponieważ wymogi drugiego kryterium nie są spełnione, tj. transakcje nie stanowią korzyści gospodarczej dla LOT-u, nie jest więc konieczne zbadanie, czy pozostałe kryteria są spełnione.
- (69) W związku z powyższym Komisja uznała, że sprzedaż LOT Services, LOT Catering i LOT AMS nie obejmowała pomocy państwa.

6. Wniosek

Komisja zdecydowała w związku z tym, że środek ten nie stanowi pomocy państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE.

W przypadku gdyby niniejsze pismo zawierało informacje, które nie powinny być przekazywane osobom trzecim, należy poinformować o tym Komisję w terminie piętnastu dni roboczych od daty jego otrzymania. Jeżeli Komisja nie otrzyma w wyznaczonym terminie uzasadnionego wniosku w tym względzie, uzna to za wyrażenie zgody na ujawnienie osobom trzecim i publikację pełnej treści niniejszego pisma w autentycznej wersji językowej na stronie internetowej: <http://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/index.cfm>.

Wniosek taki należy wysłać listem poleconym lub faksem na adres Rejestru pomocy państwa w Dyrekcji Generalnej ds. Konkurencji Komisji Europejskiej:

European Commission
Directorate-General for Competition
State Aid Greffe
1049 Brussels
Belgium
Nr faksu: +32-2-296.12.42

Z poważaniem
W imieniu Komisji

Joaquín ALMUNIA
Wiceprzewodniczący