

## IV

(Inne akty)

## EUROPEJSKI OBSZAR GOSPODARCZY

## URZĄD NADZORU EFTA

## DECYZJA URZĘDU NADZORU EFTA

NR 368/06/COL

z dnia 29 listopada 2006 r.

w sprawie sprzedaży udziałów państwa islandzkiego w Sementsverksmiðjan hf. (Islandia)

URZĄD NADZORU EFTA<sup>(1)</sup>,uwzględniając Porozumienie o Europejskim Obszarze Gospodarczym<sup>(2)</sup>, w szczególności jego art. 61–63 oraz protokół 26,uwzględniając Porozumienie między państwami EFTA w sprawie ustanowienia Urzędu Nadzoru i Trybunału Sprawiedliwości<sup>(3)</sup>, w szczególności jego art. 24,

uwzględniając art. 1 ust. 3 i 2 części I, jak również art. 4 ust. 2 i 4, art. 6, art. 7 ust. 2 oraz część II protokołu 3 do Porozumienia o nadzorze i trybunale,

uwzględniając wytyczne Urzędu<sup>(4)</sup> w sprawie stosowania i interpretacji art. 61 i 62 Porozumienia EOG,

uwzględniając decyzję Urzędu z dnia 14 lipca 2004 r. w sprawie przepisów wykonawczych, o których mowa w art. 27 części II protokołu 3 do Porozumienia o nadzorze i trybunale,

po wezwaniu zainteresowanych stron do zgłaszania uwag zgodnie z tymi przepisami w sprawie decyzji nr 421/04/COL<sup>(5)</sup> oraz decyzji nr 367/06/COL<sup>(6)</sup>,

a także mając na uwadze, co następuje:

## I. FAKTY

## 1. Procedura

Pismem z dnia 19 sierpnia 2003 r. Misja Islandii przy Unii Europejskiej, przesłanym wraz z pismem Ministerstwa Finansów z dnia 19 sierpnia 2003 r., które wpłynęły i zostały zarejestrowane przez Urząd tego samego dnia (dok. nr 03-5685 A), władze Islandii powiadomiły o sprzedaży udziałów państwa w spółce Sementsverksmiðjan hf., zgodnie z art. 1 ust. 3 części I protokołu 3 Porozumienia o nadzorze i trybunale.

W dniu 17 grudnia 2003 r. spółka Aalborg Portland Islandi ehf. złożyła do Urzędu skargę dotyczącą warunków sprzedaży przez państwo islandzkie swoich udziałów w spółce Sementsverksmiðjan hf. Urząd otrzymał i zarejestrował to pismo w dniu 23 grudnia 2003 r. (dok. nr 03-9059 A). Strona zgłaszająca skargę zwróciła się o jednoczesne rozpatrzenie tej skargi z notyfikacją sprzedaży dokonanej przez rząd.

<sup>(1)</sup> Dalej zwany Urzędem.

<sup>(2)</sup> Dalej zwane Porozumieniem EOG

<sup>(3)</sup> Dalej zwane Porozumieniem o nadzorze i trybunale.

<sup>(4)</sup> Wytyczne w sprawie stosowania i interpretacji art. 61 i 62 Porozumienia EOG oraz art. 1 protokołu 3 do Porozumienia o nadzorze i trybunale, przyjęte i wydane przez Urząd Nadzoru EFTA w dniu 19 stycznia 1994 r. (Dz.U. L 231 z 3.9.1994, s. 1), oraz Suplement EOG z 3.9.1994, nr 32. Wytyczne ostatnio zmieniono w dniu 25 października 2006 r. Dalej zwane wytycznymi w sprawie pomocy państwa.

<sup>(5)</sup> Decyzja Urzędu Nadzoru EFTA nr 421/04/COL z dnia 20 grudnia 2004 r. w sprawie sprzedaży udziałów państwa islandzkiego w Sementsverksmiðjan (Dz.U. C 117 z 19.5.2005, s. 17, oraz Suplement EOG do Dziennika Urzędowego Unii Europejskiej nr 24 z 19.5.2005).

<sup>(6)</sup> Decyzja Urzędu Nadzoru EFTA nr 367/06/COL z dnia 29 listopada 2006 r. w sprawie przejęcia przez państwo islandzkie zobowiązań emerytalnych spółki Sementsverksmiðjan, dotychczas nieopublikowana.

Po obszernej wymianie korespondencji<sup>(7)</sup>, pismem z dnia 21 grudnia 2004 r., Urząd poinformował władze islandzkie, że postanowił wszcząć postępowanie, określone w art. 1 ust. 2 części I protokołu 3 do Porozumienia o nadzorze i trybunale, w sprawie sprzedaży przez państwo islandzkie swoich udziałów w spółce Sementsverksmiðjan hf. (Sprawa nr 296878).

Decyzja Urzędu nr 421/04/COL o wszczęciu postępowania została opublikowana w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej* oraz Suplemencie EOG do niego<sup>(8)</sup>. Urząd wezwał zainteresowane strony do przedstawienia uwag w tej sprawie. Władze islandzkie przedstawiły uwagi na temat tej decyzji w piśmie z dnia 24 lutego 2005 r. (pozycja nr 311243). W dniu 20 czerwca 2005 r. Urząd otrzymał uwagi od spółki Íslenskt sement ehf., nabywcy Sementsverksmiðjan hf. (pozycja nr 323552). W dniu 2 września 2005 r. Aalborg Portland Islandi ehf. przedstawiła dalsze uwagi (pozycja nr 333018).

Urząd zwrócił się o pomoc do niezależnego eksperta, pana Erlenda Kvaala, profesora nadzwyczajnego w Norwegian School of Management BI w Oslo, z prośbą o ustalenie, czy sprzedaż udziałów państwa w spółce Sementsverksmiðjan hf. odbyła się zgodnie z warunkami testu prywatnego inwestora. W oparciu o pierwszą ocenę informacji na temat sprzedaży dostępnych Urzędowi, dokonaną przez niezależnego eksperta, do władz Islandii przesłano prośbę o informacje w dniu 12 lipca 2005 r. (pozycja nr 326295). Władze Islandii odpowiedziały pismem od Misji Islandii przy Unii Europejskiej przesłanym wraz z pismem Ministerstwa Finansów odpowiednio z dnia 30 i 31 sierpnia 2005 r. Pismo to wpłynęło do Urzędu i zostało tam zarejestrowane w dniu 1 września 2005 r. (pozycja nr 332274).

Drugą prośbę o informację przesłano do władz islandzkich w ramach formalnego postępowania wyjaśniającego w dniu 28 października 2005 r. (pozycja nr 347691). Po przesłaniu tej prośby, w dniu 23 listopada 2005 r. w Brukseli miało miejsce spotkanie pomiędzy przedstawicielami Urzędu, władzami Islandii, Sementsverksmiðjan hf. oraz jednym z inwestorów uczestniczących w konsorcjum, które nabyło udziały państwa. Niezależny ekspert zaangażowany przez Urząd również wziął udział w tym spotkaniu.

Pismem z dnia 6 grudnia 2005 r., które wpłynęło do Urzędu i zostało przez niego zarejestrowane w dniu 7 grudnia 2005 r. (pozycja nr 353483), Misja Islandii przy Unii Europejskiej przesłała pismo z Ministerstwa Finansów z dnia 2 grudnia 2005 r., odpowiadając na wspomnianą powyżej prośbę o informacje, jak również na niektóre bieżące kwestie podniesione podczas spotkania.

W dniu 31 stycznia 2006 r. niezależny ekspert przedstawił Urzędowi swój końcowy raport w sprawie tego, czy sprzedaż przez państwo islandzkie swoich udziałów w spółce Sements-

verksmiðjan hf. została dokonana na warunkach rynkowych (pozycja nr 360438).

W dniu 16 lutego, 9 marca oraz 4 sierpnia 2006 r. Urząd przesłał pisma władzom Islandii z prośbą o dalsze informacje i wyjaśnienia dotyczące nadal niewyjaśnionych kwestii (pozycja nr 363213, 365145 oraz 383227). Władze islandzkie odpowiedziały pismami odpowiednio z dnia 20 lutego, 19 kwietnia oraz 25 września (pozycje nr 363608, 370425 oraz 390092).

W dniu 12 października 2006 r. sprawę tę omówiono na dorocznym spotkaniu w sprawie pomocy państwa w Reykiawiku. W ramach uzupełnienia dyskusji władze islandzkie przesłały pismo do Urzędu w dniu 2 listopada 2006 r. (pozycja nr 396476).

W dniu 29 listopada 2006 r. Urząd przyjął decyzję nr 367/06/COL o rozszerzeniu formalnego postępowania wyjaśniającego wszczętego decyzją Urzędu nr 421/04/COL. Rozszerzenie to wiąże się z przejściem przez państwo zobowiązań emerytalnych spółki Sementsverksmiðjan hf. w procesie przygotowania spółki do sprzedaży. Wraz z aktualną decyzją Urząd zamyka oficjalne postępowanie wyjaśniające w sprawie sprzedaży udziałów państwa islandzkiego w spółce Sementsverksmiðjan hf. grupie inwestorów Íslenskt sement ehf. za cenę 68 milionów ISK. Pozostałe elementy formalnego postępowania wyjaśniającego pozostają do wyjaśnienia.

## 2. Opis środków ocenianych w bieżącej decyzji

Przedsiębiorstwo państwowe Sementsverksmiðjan hf. miało faktyczny monopol na rynku cementu w Islandii aż do momentu wejścia na rynek importera cementu z Danii w 2000 r. Wydaje się, że w wyniku nowej sytuacji konkurencyjnej spółka Sementsverksmiðjan hf. doświadczyła trudności ekonomicznych i zaczęła odnotowywać straty. W takiej sytuacji w 2003 r. państwo postanowiło sprzedać swoje udziały w spółce<sup>(9)</sup>. Zgodnie z ogłoszeniem państwa o sprzedaży udziałów: „Komitet Wykonawczy ds. Prywatyzacji oraz Minister Przemysłu mają zamiar sprzedać wszystkie udziały będące aktualnie własnością państwa w spółce Sementsverksmiðjan hf., w kwocie nominalnej 450 000 000 kr., indywidualnej grupie inwestorów. Dotyczy to 100 % wyemitowanych udziałów w spółce. Oczekuje się zapłaty ceny zakupu w gotówce. Poszukiwany jest inwestor zainteresowany kontynuowaniem działalności spółki, jej rozwojem i przyczynianiem się do zdrowej konkurencji na islandzkim rynku budowlanym”.

W dniu 2 października 2003 r. Ministerstwo Przemysłu, w imieniu rządu Islandii, podpisało z grupą inwestorów Íslenskt Sement ehf. porozumienie o zakupie udziałów. Na podstawie tego porozumienia państwo, właściciel 100 % udziałów w spółce Sementsverksmiðjan hf., dokonał ich sprzedaży na rzecz Íslenskt sement ehf. za cenę 68 milionów ISK.

<sup>(7)</sup> Więcej informacji o wymianie korespondencji pomiędzy Urzędem a władzami islandzkimi zawiera decyzja Urzędu nr 421/04/COL o wszczęciu formalnego postępowania wyjaśniającego.

<sup>(8)</sup> Zob. przypis 5.

<sup>(9)</sup> Pismo od władz islandzkich z dnia 19 sierpnia 2003 r., s. 3.

Jednocześnie pomiędzy Sementsverksmiðjan hf. a Skarbem Państwa doszło do zawarcia odrębnej umowy. Zgodnie z tą umową państwo islandzkie zakupiło określone aktywa trwałe i finansowe od Sementsverksmiðjan hf., które były zbyteczne do celów produkcji cementu, za cenę 450 mln ISK. Przychody uzyskane w ten sposób wykorzystano do spłaty zadłużeń spółki.

Ponadto, zgodnie z art. 4 Porozumienia o zakupie udziałów pomiędzy rządem Islandii a Íslenskt sement ehf., państwo islandzkie przejęło zobowiązania emerytalne spoczywające na Sementsverksmiðjan hf. w drodze porozumienia pomiędzy Ministerstwem Finansów a Funduszem Emerytalnym Pracowników Państwowych.

Innymi słowy, ze spółki, której udziały nabyła Íslenskt sement ehf., wyodrębniono powyższe aktywa i pasywa.

To właśnie ta transakcja, sprzedaż Sementsverksmiðjan hf. na rzecz Íslenskt sement ehf., jest przedmiotem niniejszej decyzji. Formalne postępowanie wyjaśniające dotyczące pozostałych domniemanych środków pomocy państwa na korzyść Sementsverksmiðjan hf. wszczęte decyzją nr 421/04/COL zostało rozszerzone na podstawie decyzji nr 367/06/COL o kwestię przejęcia przez państwo zobowiązań emerytalnych spółki i zostanie omówione w innej decyzji.

### 3. Podstawy wszczęcia formalnego postępowania wyjaśniającego

W odniesieniu do sprzedaży przez państwo 100 % udziałów w Sementsverksmiðjan hf., w decyzji nr 421/04/COL o wszczęciu formalnego postępowania wyjaśniającego, Urząd zakwestionował zastosowanie do analizowanego przypadku rozdziału 18B wytycznych w sprawie pomocy państwa poświęconego sprzedaży przez organy publiczne gruntów i budynków. Urząd uznał, że państwo nie sprzedawało wyłącznie gruntów i budynków, będących jego własnością, ale swoje udziały w przedsiębiorstwie będącym w 100 % jego własnością.

Urząd miał ponadto wątpliwości odnośnie do tego, czy sprzedaż odbyła się zgodnie z warunkami testu prywatnego inwestora. Nie było pewności, w jakim stopniu w procesie negocjacji państwo wzięło pod uwagę inne względy poza wyłącznie ekonomiczną korzyścią z transakcji oraz czy w związku z tym cena uzyskana ze sprzedaży odpowiadała wartości rynkowej spółki.

Do powiadomienia o transakcji władze islandzkie dołączyły wycenę spółki Sementsverksmiðjan hf. dokonaną przez niezależnego eksperta na podstawie wartości likwidacyjnej. W decyzji o wszczęciu formalnego postępowania wyjaśniającego Urząd zakwestionował, czy można przyjąć, że wartość spółki prowadzącej działalność jest równa jej wartości likwidacyjnej, która to wartość ustalana jest w oparciu o założenie zaprzestania działalności. Urząd argumentował, że gdyby wartość rynkowa

100 % udziałów państwa w spółce Sementsverksmiðjan hf. była wyższa niż zapłacona przez Íslenskt sement ehf. cena 68 mln ISK, państwo sprzedałoby spółkę poniżej jej ceny rynkowej. Zostałyby zaangażowane zasoby państwowe w rozumieniu art. 61 ust. 1 Porozumienia EOG, w postaci utraconych przychodów, ponieważ państwo otrzymałoby niższą cenę niż cena, jaką otrzymałby za te same aktywa podmiot prywatny działający na warunkach rynkowych.

### 4. Uwagi władz islandzkich

W piśmie z dnia 23 lutego 2005 r. władze Islandii przedstawiły swoje uwagi na temat decyzji Urzędu o wszczęciu formalnego postępowania wyjaśniającego dotyczącego sprzedaży udziałów państwa w spółce Sementsverksmiðjan hf.

Władze Islandii podkreśliły, że jednym z najważniejszych powodów wprowadzenia warunku kontynuowania produkcji cementu było podniesienie wartości Sementsverksmiðjan hf. przy sprzedaży spółki stronie trzeciej. Władze Islandii stwierdziły, że: „Gdyby warunek taki nie miał zastosowania, koszty oczyszczenia terenu poniósłby bezpośrednio kupujący. Narzucając warunek kontynuowania produkcji cementu, koszt ten pozostał ukryty. Ponadto należy zauważyć, że warunek ten został wynegocjowany z kupującymi i włączony do porozumienia o zakupie udziałów jako wyłącznie zamiar kupujących kontynuowania działalności Sementsverksmiðjan hf., dopóki spółka będzie rentowna. Państwo nie może narzucić kupującym obowiązku prowadzenia działalności, jeżeli nie będzie opłacalna. Nie można tego uznać za dowód na to, że państwo wzięło pod uwagę argumenty inne niż zysk materialny”.

Zdaniem władz Islandii, jak stwierdzono również w wytycznych Urzędu, pomoc państwa może zostać zaangażowana tylko w takim przypadku, gdy nie ma żadnych obiektywnych podstaw do tego, by w uzasadniony sposób oczekiwać, że inwestycja przyniesie odpowiednią stopę zwrotu, która byłaby do przyjęcia dla inwestora prywatnego w porównywanym przedsiębiorstwie prywatnym działającym na normalnych warunkach rynkowych.

Władze Islandii przyznały, że „Biorąc powyższe pod uwagę, nie można utrzymywać, że nie było obiektywnych podstaw do tego, by państwo mogło sądzić, że sprzedaż Sementsverksmiðjan nie dałaby państwu odpowiedniej stopy zwrotu. Przeciwnie, państwo mogło, po negocjacjach z kupującymi, oczekiwać ceny zakupu spółki znacznie powyżej wartości rynkowej. Należy zatem stwierdzić, że państwo nie uzyskało przychodów niższych niż otrzymałoby podmiot prywatny, działający na warunkach rynkowych, za te same aktywa. Zatem państwo działało zgodnie z zasadą inwestora gospodarki rynkowej. Zadaniem Urzędu jest wykazanie, że państwo nie mogło oczekiwać odpowiedniej stopy zwrotu. Ponieważ nie wykazano tego, i zdaniem państwa nie można wykazać, należy stwierdzić, że państwo spełniło warunki testu prywatnego inwestora”.

W powiadomieniu o transakcji władze islandzkie twierdziły, że wartość spółki odpowiadała jej wartości likwidacyjnej. Wartość likwidacyjną Sementsverksmiðjan hf. oszacowano na równowartość 46,5 mln ISK bez uwzględnienia kosztów likwidacji zakładu w Akranes. W decyzji o wszczęciu formalnego postępowania wyjaśniającego Urząd wyraził wątpliwości co do tego, czy wartość rynkowa spółki, którą sprzedaje się jako czynne przedsiębiorstwo, należy określać, posługując się wartością likwidacyjną. W uwagach do decyzji Urzędu o wszczęciu formalnego postępowania wyjaśniającego władze Islandii ponadto odniosły się do wyceny przepływu środków pieniężnych dostarczonej Urzędowi. W szczególności, według wyceny przepływu środków pieniężnych zawartej w załączniku do ich pisma z dnia 23 lutego 2005 r., wartość rynkowa Sementsverksmiðjan hf. wyniosła 1,5 mld ISK. Na tej podstawie władze Islandii uznały, że wartość rynkowa Sementsverksmiðjan hf. jako czynnego przedsiębiorstwa jest znacznie niższa od jej wartości likwidacyjnej.

Władze Islandii stwierdziły ponadto, że z racji tego, że wartość rynkowa spółki Sementsverksmiðjan hf., czy to przy zastosowaniu wyceny przepływu środków pieniężnych, czy też wyceny likwidacyjnej, była niższa od ceny sprzedaży 68 mln ISK, ani Sementsverksmiðjan hf., ani Íslenskt sement ehf., nie uzyskały żadnej korzyści ekonomicznej w rozumieniu art. 61 ust. 1 Porozumienia EOG.

Władze Islandii były zdania, że przy ustalaniu, czy przyznano pomoc państwa, Urząd powinien ocenić całkowitą cenę sprzedaży spółki po sprzedaży aktywów zbędnych do produkcji cementu z powrotem na rzecz państwa islandzkiego: „Państwo stwierdziło ponadto, że w przypadku stwierdzenia przez Urząd, że [wycena przepływu środków pieniężnych] spółki jest prawidłową wyceną dla ustalenia ceny sprzedaży [...] powinno się wówczas zastosować metodę przepływów pieniężnych, oceniając wartość spółki po sprzedaży aktywów”.

Władze islandzkie wyjaśniły, że państwo nie było przygotowane na negocjację ceny sprzedaży odpowiadającej wartości Sementsverksmiðjan hf. obliczonej na podstawie przepływu środków pieniężnych. „Ze względu na straty spółki z lat ubiegłych, od czasu przetargu stało się jasne, że do celów sprzedaży spółki kupującemu niezbędna będzie restrukturyzacja spółki. Państwo zakupiłoby od spółki wszystkie aktywa, które nie były niezbędne do produkcji i działalności operacyjnej, aby zmniejszyć koszty działalności operacyjnej oraz by działalność spółki była rentowna”.

Z powyższych powodów władze islandzkie uważały, że w transakcję nie była zaangażowana żadna pomoc państwa. Jednakże w przypadku, gdyby Urząd doszedł do wniosku, że pomoc państwa jednak była zaangażowana, ich zdaniem taką pomoc państwa powinno się uznać za uzasadnioną, zgodnie z

odstępstwem przewidzianym art. 61 ust. 3 lit. c) Porozumienia EOG, a w szczególności z przepisami rozdziału 16 Wytycznych w sprawie pomocy państwa dotyczących restrukturyzacji firm mających trudności.

W piśmie z dnia 2 listopada 2006 r. władze islandzkie zwróciły się do Urzędu o rozważenie niezamykania niektórych aspektów istniejącego formalnego postępowania wyjaśniającego, jako że „należy mieć na względzie wszystkie aspekty transakcji jako całości w celu dokładnego zrozumienia sprawy”.

## 5. Uwagi stron trzecich

### 5.1. Uwagi Íslenskt sement ehf.

Pismem z dnia 20 czerwca 2005 r. Íslenskt sement ehf. przedstawiła swoje uwagi dotyczące decyzji Urzędu nr 421/04/COL o wszczęciu formalnego postępowania wyjaśniającego w sprawie sprzedaży udziałów państwa islandzkiego w Sementsverksmiðjan. Zdaniem Íslenskt sement ehf., w wyżej wymienioną sprzedaż nie była zaangażowana żadna pomoc państwa. Spółka stwierdziła: „Íslenskt Sement jest przekonana, że spełniono warunki testu prywatnego inwestora, w szczególności dlatego, iż ogólna cena zakupu Sementsverksmiðjan była przynajmniej równa, jeśli nie znacznie wyższa od faktycznej wartości rynkowej spółki w przedmiotowej transakcji”.

Íslenskt sement ehf. uznała, że wycena przepływu środków pieniężnych, jaką zwykle stosuje się do wyceny spółek cementowych, była jedyną uczciwą metodą wyceny spółki. Spółka twierdziła jednak, że państwo islandzkie nie było chętne do negocjacji na tej podstawie, ponieważ doprowadziłoby to do ujemnej ceny zakupu. Zdaniem Íslenskt sement ehf., gdyby zastosowano metodę przepływu środków pieniężnych w przypadku Sementsverksmiðjan, szacunkowa wartość rynkowa wyniosłaby zero lub nawet wartość ujemną. Z tego względu Íslenskt sement ehf. uznała, że wartość uzyskana poprzez zastosowanie metody likwidacyjnej odpowiadała maksymalnej wartości rynkowej spółki w momencie zakupu. Íslenskt sement ehf. ponadto twierdziła, że wartość likwidacyjna 69,6 mln ISK nie uwzględniała żadnych wydatków należnych w związku z likwidacją i zaprzestaniem działalności, w tym kosztów oczyszczenia terenu. Íslenskt sement ehf. twierdziła, że cena zakupu udziałów w spółce Sementsverksmiðjan hf. znacznie przewyższyła wartość likwidacyjną spółki.

Íslenskt Sement stwierdziła, że konkretne aktywa nabyte przez Skarb Państwa zostały sprzedane niezależnie, ale w powiązaniu ze sprzedażą udziałów, jako integralna część ogólnej umowy kupna-sprzedaży. Zatem „przy ocenie, czy w sprzedaż Sementsverksmiðjan była zaangażowana pomoc państwa, Urząd nie może dokonać indywidualnej wyceny każdego składnika majątku, ale musi uwzględnić wpływ sprzedaży poszczególnych składników majątku na ogólną ocenę wyceny spółki w momencie sprzedaży”.

## 5.2. Uwagi Aalborg Portland Íslandi ehf.

Pismem z dnia 2 września 2005 r. Aalborg Portland Íslandi ehf. przedstawiła swoje uwagi na temat decyzji Urzędu nr 421/04/COL o wszczęciu formalnego postępowania wyjaśniającego dotyczącego sprzedaży udziałów państwa w Sementsverksmiðjan hf. Spółka podzielała wyrażone przez Urząd we wspomnianej decyzji obawy i zdanie, ale odniosła się również do kwestii przejęcia przez państwo islandzkie zobowiązań emerytalnych Sementsverksmiðjan hf., której to sprawy nie poruszono w decyzji Urzędu.

## II. OCENA

### 1. Istnienie pomocy państwa w sprzedaży udziałów państwa w spółce Sementsverksmiðjan Hf.

Zgodnie z informacjami udzielonymi przez władze islandzkie państwo sprzedało swoje udziały w Sementsverksmiðjan hf. za cenę 68 milionów ISK w transakcji związanej z nabyciem przez Skarb Państwa Islandii niektórych składników majątku spółki, które nie były niezbędne do działalności spółki. Choć te dwa elementy transakcji są blisko powiązane, a więc to, co nabyła Íslenskt sement ehf., stanowiło część operacyjną Sementsverksmiðjan hf. zwolnioną z aktywów i udziałów zbytecznych do produkcji cementu, w niniejszej decyzji Urząd oceni sprzedaż udziałów indywidualnie. Powodem tego jest fakt, że potencjalnym beneficjentem pomocy państwa w przypadku sprzedaży udziałów państwa w spółce Sementsverksmiðjan hf. byłaby Íslenskt sement ehf. Natomiast potencjalnym beneficjentem wszelkiej możliwej pomocy państwa przyznanej w kontekście restrukturyzacji aktywów i pasywów spółki dokonanej przez państwo w powiązaniu ze sprzedażą udziałów byłby sam producent cementu, tj. Sementsverksmiðjan hf. To właśnie od tej ostatniej państwo nabyło różne składniki majątku i przejęło zobowiązania emerytalne.

Artykuł 61 ust. 1 Porozumienia EOG stanowi, że:

„Z zastrzeżeniem innych postanowień niniejszego Porozumienia, wszelka pomoc przyznawana przez państwa członkowskie WE, państwa EFTA 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 funkcjonowaniem niniejszego Porozumienia w zakresie, w jakim wpływa na handel między Umawiającymi się Stronami”.

Przed dokonaniem oceny, czy przedmiotowa sprzedaż zawiera pomoc państwa w rozumieniu art. 61 Porozumienia EOG, Urząd ustosunkuje się do argumentów rządu islandzkiego, iż obecność pomocy państwa można wykluczyć z uwagi na zastosowanie rozdziału 18B wytycznych w sprawie pomocy państwa w zakresie „elementów pomocy państwa w sprzedaży gruntów i budynków przez organy publiczne”.

### 1.1. Rozdział 18B wytycznych w sprawie pomocy państwa dotyczący „elementów pomocy państwa w sprzedaży gruntów i budynków przez organy publiczne”

Rozdział 18B wytycznych w sprawie pomocy państwa „Elementy pomocy państwa w sprzedaży gruntów i budynków przez organy publiczne” zawiera informacje o tym, w jaki sposób Urząd interpretuje i stosuje postanowienia Porozumienia EOG regulujące pomoc państwa w zakresie oceny sprzedaży gruntów i budynków przez organy publiczne. W przypadku zastosowania procedur określonych w rozdziale 18B wytycznych Urzędu w sprawie pomocy państwa związanych ze sprzedażą przez organy publiczne gruntów i budynków zakłada się, że w sprzedaż nie jest zaangażowana żadna pomoc państwa.

Choć władze islandzkie notyfikowały warunki transakcji dotyczącej sprzedaży udziałów państwa w spółce Sementsverksmiðjan hf., były one zdania, że sprzedaż miała miejsce zgodnie z rozdziałem 18B wytycznych w sprawie pomocy państwa dotyczących sprzedaży gruntów i budynków. Zatem ich zdaniem w transakcję nie była zaangażowana żadna pomoc państwa.

Jak już stwierdzono w decyzji o wszczęciu formalnego postępowania wyjaśniającego, Urząd jest zdania, że rozdziału 18B nie można stosować do przedmiotowej transakcji. Państwo nie sprzedało wyłącznie gruntów i budynków, których było właścicielem, ale udziały w przedsiębiorstwie, którego było właścicielem w 100 % i które kontynuuje działalność. Nawet gdyby rozdział 18B miał zastosowanie, nie zastosowano opisanych procedur, mających na celu wykluczenie obecności pomocy państwa.

Procedura przetargowa stosowana w przedmiotowym przypadku nie była zgodna z definicją przewidzianą w rozdziale 18B.2.1(1)(b). Przede wszystkim nie została należycie podana do wiadomości publicznej. Ponadto posłużyła tylko do wyboru przyszłego nabywcy, z którym później negocjowano cenę. Jeśli chodzi o alternatywną procedurę, tj. sprzedaż na podstawie oceny niezależnego eksperta, w przedmiotowym przypadku ekspert MP-verðbréf hf. określił wartość likwidacyjną Sementsverksmiðjan hf. Niemniej jednak spółka została sprzedana jako czynne przedsiębiorstwo, co sugerowałoby kontynuację produkcji cementu. W takich okolicznościach nie można domniemywać, że wartość likwidacyjna odpowiadała wartości rynkowej, wykluczając istnienie pomocy państwa bez dalszej oceny.

Należy ustalić, która z metod jest bardziej odpowiednia dla określenia wartości rynkowej spółki w tych okolicznościach oraz przeprowadzenia należytej oceny. Dalsza analiza tego, jaka mogłaby być cena rynkowa spółki, oraz tego, czy w sprzedaż udziałów Sementsverksmiðjan hf. spółce Íslenskt sement ehf. zaangażowana była pomoc państwa, zawarta jest poniżej.

### 1.2. Ocena sprzedaży udziałów pod względem pomocy państwa

Aby środek można było uznać za pomoc państwa w rozumieniu art. 61 ust. 1 Porozumienia EOG, musi on spełnić łącznie następujące warunki:

- pomoc stanowi wybiórczą korzyść,
- pomoc przyznawana jest z zasobów państwowych
- pomoc zakłóca lub grozi zakłóceniem konkurencji,
- oraz wpływa na handel pomiędzy Umawiającymi się Stronami Porozumienia EOG.

### Wybiórcza korzyść – cena rynkowa

Środek, który daje korzyść pewnym konkretnym beneficjentom, a który nie jest środkiem ogólnym, spełnia pierwszy z warunków wymienionych powyżej. Istnieje zatem konieczność stwierdzenia, czy przedmiotowe przedsiębiorstwo uzyskuje korzyść ekonomiczną, której nie uzyskałoby w normalnych warunkach rynkowych<sup>(10)</sup>. Artykuł 61 ust. 1 Porozumienia EOG nie dokonuje rozróżnienia pomiędzy interwencjami państwa, odnosząc się do ich przyczyn czy celów, ale definiuje je poprzez odniesienie do ich skutków<sup>(11)</sup>. Wynika z tego, że pojęcie pomocy jest pojęciem obiektywnym, a sprawdzenie polega na tym, czy środek państwowy daje korzyść jednemu lub większej liczbie konkretnych przedsiębiorstw<sup>(12)</sup>.

Nabycie aktywów za cenę poniżej wartości rynkowej stanowi zasadniczo korzyść. Zatem gdyby Íslenskt sement ehf. zapłaciła za Sementsverksmiðjan hf. cenę, która odpowiadała wartości rynkowej spółki, nie uzyskałaby korzyści z tej transakcji.

W celu stwierdzenia, czy Íslenskt sement ehf. zapłaciła za udziały państwa cenę poniżej wartości rynkowej, Urząd powierzył niezależnemu ekspertowi zadanie dokonania oceny wartości rynkowej Sementsverksmiðjan hf. w momencie sprzedaży. Niezależny ekspert ocenił wartość rynkową spółki po zakończeniu transakcji, biorąc pod uwagę czynne przedsiębiorstwo. Oznacza to, że niezależny ekspert ocenił wartość rynkową Sementsverksmiðjan hf. po odkupieniu przez Skarb Państwa

niektórych składników majątku spółki, które nie były konieczne do produkcji cementu<sup>(13)</sup>, oraz przejęciu przez Ministerstwo Finansów zobowiązań emerytalnych spółki. Innymi słowy, niezależny ekspert ocenił wartość rynkową tego, co faktycznie nabyła Íslenskt sement ehf., tj. udziałów w spółce pozbawionej niektórych aktywów.

Zdaniem niezależnego eksperta jedyną metodą, która może dać pojęcie o tym, co może być godziwą wartością spółki w transakcji takiej, jak sprzedaż udziałów państwa w Sementsverksmiðjan hf., jest metoda pomniejszania wartości szacunkowych przyszłych przepływów pieniężnych (wartość użytkowa)<sup>(14)</sup>. Wartość bieżąca netto spodziewanych przepływów pieniężnych z przyszłego wykorzystywania środka trwałego stanowi wyliczenie inwestora w zakresie wyniku potencjalnego projektu. Przewidywane przepływy pieniężne mogą zatem różnić się w zależności od strategii każdego pojedynczego inwestora. Zatem zdaniem niezależnego eksperta najlepszą strategią byłoby określenie zakresu możliwych wyników dla wartości użytkowej, ustanowienie górnej i dolnej granicy wyników. Do władz islandzkich zwrócono się o przedstawienie informacji i obliczeń niezbędnych do wyznaczenia tych granic<sup>(15)</sup> w celu uzyskania pojęcia o godziwej wartości podstawowej działalności, którą jest produkcja cementu. Po ustaleniu wartości operacyjnej każdy składnik aktywów, który nie należał do podstawowej działalności (taki, jak dowolny składnik finansowy) stanowił dodatek do wartości, a każdy składnik pasywów (taki, jak każdy dług czy inne zobowiązanie finansowe) stanowiły zmniejszenie.

### Scenariusze przepływów pieniężnych przedstawione przez władze islandzkie

Na tej podstawie, na wniosek złożony przez niezależnego eksperta, władze islandzkie poproszono o przedstawienie dwóch scenariuszy: scenariusza I, który zakładał import cementu do Islandii o wielkości rzędu 30 % całego rynku, oraz scenariusza II, który nie zakładał importu. Scenariusz I (tzw. scenariusz pesymistyczny) dał ujemną wartość bieżącą netto (dalej zwaną: NPV) przyszłych wolnych przepływów pieniężnych o wartości ok. 1 000 mln ISK, natomiast scenariusz II (tzw. optymistyczny) – dodatnią wartość NPV przyszłych wolnych przepływów pieniężnych o wartości ok. 200 mln ISK. Dostosowując wartości NPV poprzez odjęcie zobowiązań długoterminowych oraz dodanie nadwyżek aktywów obrotowych netto, rząd Islandii uzyskał szacunkową wartość kapitału własnego na poziomie 897 mln ISK dla scenariusza I, oraz 307 mln dla scenariusza II. Wykorzystanie mocy było decydujące dla zróżnicowania wyniku. Zróżnicowany koszt produkcji za tonę oszacowano na poziomie 5 749 ISK w latach o całkowitym wykorzystaniu mocy (130 000 ton) do 7 479 ISK w latach o bardzo niskim wykorzystaniu mocy (70 000 ton). W obliczeniach zaistniało zatem zjawisko podwójnej ekonomii skali, jako że w miarę zwiększania się ilości wyprodukowanej zmniejszają się zarówno zmienne, jak i z definicji stałe koszty za tonę<sup>(16)</sup>.

<sup>(10)</sup> Sprawa C-39/94 *Syndicat français de l'Express international (SFEI) i inni przeciwko La Poste i inni*, Rec. 1996, s. I-3547, pkt 60, Sprawa C-256/97 *DM Transport*, Rec. 1999, s. I-3913, pkt 22, Sprawa CT-116/01 i T-118/01 *P&O Ferries przeciwko Komisji*, Rec. 2003, pkt 112.

<sup>(11)</sup> Sprawa C-56/93 *Belgia przeciwko Komisji*, Rec. 1996, s. I-723, pkt 79, oraz Sprawa C-241/94 *Francja przeciwko Komisji*, Rec. 1996, s. I-4551, pkt 19 i 20.

<sup>(12)</sup> Sprawa T-67/94 *Ladbroke Racing przeciwko Komisji*, Rec. 1998, II-1, pkt 52, oraz Sprawa T-46/97 *SIC przeciwko Komisji*, Rec. 2000, s. II-2125, pkt 83.

<sup>(13)</sup> Jak przewidziano w Porozumieniu o zakupie udziałów pomiędzy rządem Islandii a Íslenskt sement ehf. i osiągnięto na podstawie postanowień umowy kupna sprzedaży pomiędzy Sementsverksmiðjan hf. a Skarbem Państwa.

<sup>(14)</sup> Raport eksperta, s. 2

<sup>(15)</sup> Pismo Urzędu z dnia 12 lipca 2005 r.

<sup>(16)</sup> Raport eksperta, s. 8.

W towarzyszącym piśmie władze islandzkie twierdziły, że scenariusz optymistyczny nie był realistyczny, ponieważ zakładał brak konkurencji na islandzkim rynku cementowym. Mając na uwadze inwestycje w obiekty dokonane przez konkurenta duńskiego Aalborg Portland, za mało prawdopodobne uznano zanik konkurencji na islandzkim rynku cementowym. Władze islandzkie nie wyraziły opinii o realizmie najbardziej pesymistycznego scenariusza.

Ekspert skrytykował to, iż w modelach przedstawionych przez władze islandzkie zastosowano wysoką stopę dyskontową (obejmującą premię za ryzyko). Wysoka stopa dyskontowa może powodować niedoszacowanie zobowiązań wynikających z ujemnych przepływów pieniężnych, a tym samym zbyt ubarwiać prognozy. Mimo tej krytyki, na potrzeby spójności, w całej analizie w różnych zaproponowanych scenariuszach zastosowano rzeczywistą stopę dyskontową 12,4 %, zasugerowaną przez władze islandzkie.

#### Przeformułowanie scenariusza pesymistycznego

Scenariusz I ukazał przedsiębiorstwo odnotowujące nieustanne straty w okresie obejmującym trzydzieści lat, co wydaje się być zupełnie nieracjonalne. Biorąc pod uwagę fakt, że zamiarem niezależnego eksperta przy ustalaniu scenariusza pesymistycznego było ustalenie dolnej granicy ewentualnych wyników, scenariusz I przedstawiony przed władzami islandzkimi najwyraźniej był nieodpowiedni<sup>(17)</sup>. Każda racjonalna decyzja inwestycyjna opiera się na oczekiwaniu zysku. Powstaje pytanie, jak zareagowałby rozsądny inwestor, gdyby zysk się nie urzeczywistnił. Powszechnym zachowaniem w takich przypadkach byłaby minimalizacja strat w świetle zmienionych oczekiwań.

Niezależny ekspert przeformułował zatem scenariusz pesymistyczny, zakładając pięcioletnie ramy czasowe z niskim wykorzystaniem mocy (82 000 ton rocznie, odpowiadających średniej scenariusza I), niskimi cenami sprzedaży utrzymywanymi na poziomie roku 2003 (7 071 ISK na tonę) i przy założeniu, że spółka zostałaby zlikwidowana po pięciu latach działalności. Założono ponadto, że wszelkie ujemne przepływy środków pieniężnych zostają przeniesione na właścicieli. Zdaniem eksperta strategia ta wydawała się być uzasadniona dla najgorszego scenariusza, jako że wszelkie racjonalne decyzje inwestycyjne byłyby oparte na oczekiwaniu zysków oraz na możliwości zareagowania w przypadku nieurzeczywistnienia tych zysków.

Scenariusz najgorszy, który doprowadziłby do zakończenia produkcji cementu po pięciu latach, spowodowałby konieczność niezwłocznego przeprowadzenia prac porządkowych. Zgodnie z umową najmu podpisaną przez Sementsverksmiðjan hf. oraz miasto Akranes w lipcu 2003 r. „w przypadku zaprzestania

produkcji cementu przez nieprzerwany okres 24 miesięcy Iceland Cement Ltd. musi zlikwidować skład materiałów na własny koszt”<sup>(18)</sup>. Na podstawie informacji dostarczonych przez władze islandzkie koszty prac porządkowych oszacowano na 460 mln ISK, prawdopodobnie po aktualnych cenach<sup>(19)</sup>.

Na tej podstawie opracowano scenariusz najgorszy, symulujący pięć lat produkcji na niskim poziomie oraz utrzymanie cen cementu na poziomie z 2003 r. Wartość bieżąca netto powiązanych przepływów pieniężnych została dostosowana za pomocą aktywów i pasywów poza cyklem produkcji w dniu zakupu. Dodano efekt netto alternatywnego wykorzystania środków trwałych (jak np. do importu cementu) oraz koszty prac porządkowych.

Zgodnie z przeformulowaniem dokonany przez niezależnego eksperta symulacja przepływów pieniężnych w oparciu o te przesłanki dała ujemne przepływy pieniężne z działalności operacyjnej o wartości 144 mln ISK rocznie przez okres pięciu lat oraz wartość bieżącą netto ujemnych wydatków w wysokości 360 mln ISK w roku szóstym. Zdyskontowaną wartość tych przepływów pieniężnych obliczono na 691 mln ISK, a po korektach pozycji bilansowych poza cyklem operacyjnym wartość inwestycji określono na 332 mln ISK.

#### Przeformułowanie scenariusza optymistycznego

Celem scenariusza optymistycznego było ustanowienie górnej granicy możliwych wyników. Istotną cechą scenariusza optymistycznego było to, że działalność operacyjna powinna się zrównoważyć po pięciu latach. Punktem wyjścia był pierwszy rok działalności po prywatyzacji, przy zakładanej produkcji 100 000 ton, cenie cementu 7 489 ISK, kosztach zmiennych, jak podano w formule kosztów (6 381 ISK za tonę), oraz kosztach ogólnych, jak założono w scenariuszu I (127 mln ISK). Coroczne skutki pieniężne ponownych inwestycji zakładano na poziomie 40 ISK, co mogłoby znacznie przekroczyć amortyzację. Na podstawie tych założeń przepływy pieniężne netto za pierwszy rok obliczono na poziomie 38 mln ISK. Co za tym idzie, przepływy pieniężne netto stopniowo zbiegłyby się w ciągu pięciu lat do wartości zero w roku szóstym.

Wartość bieżąca netto przepływów pieniężnych w pierwszych pięciu latach działalności oszacowano na poziomie 59 mln ISK. Zakładając, że zysk z działalności operacyjnej byłby później bliski zeru, wartość bieżąca netto działalności operacyjnej w następnych latach ustalono na zero. W tym scenariuszu ekspert założył, że uzasadnionym było oczekiwanie, że przeniesienie strat podatkowych na okresy przyszłe<sup>(20)</sup> nie

<sup>(17)</sup> Raport eksperta, s. 8.

<sup>(18)</sup> Umowa najmu pomiędzy Miastem Akranes a Sementsverksmiðjan hf. z dnia 2 października 2003 r.

<sup>(19)</sup> Raport eksperta, s. 9.

<sup>(20)</sup> Strata na podatku dochodowym w jednym roku może zostać wykorzystana do zwrotu zapłaconych uprzednio podatków w dowolnym z ostatnich lat lub też może zostać wykorzystana do zmniejszenia podatków należnych w nadchodzących latach.

zostanie wykorzystane w ciągu pierwszych lat. Wynik działalności dostosowano pozycjami bilansowymi poza cyklem działalności operacyjnej (tak, jak tego dokonano w scenariuszu pesymistycznym) i dał on wartość bieżącą netto w wysokości 300 mln ISK. Ekspert jeszcze raz zastosował stopę dyskontową 12,4 %, tak jak w scenariuszu pesymistycznym. Wskazał, że stopa ta odzwierciedla wyłącznie koszt kapitału własnego (przed opodatkowaniem), natomiast projekt inwestycyjny w ramach tego scenariusza w normalnych okolicznościach byłby w dużej części finansowany z kredytu, obniżając w ten sposób ogólną stopę zwrotu. Niższa stopa dyskontowa dałaby mniej pozytywny wynik, jako że wszystkie ujęte przepływy pieniężne są ujemne. Wskazał jednakże, że ważne było konsekwentne stosowanie tej samej stopy we wszystkich scenariuszach.

#### Podsumowanie

Na podstawie wspomnianych powyżej ocen, zdaniem niezależnego eksperta, odpowiednim krokiem było określenie górnej i dolnej granicy pomiarów wartości godziwej poprzez zmniejszenie przyszłych przepływów pieniężnych. Ta dolna granica wiązałaby się ze scenariuszem pesymistycznym, w którym produkcję cementu miało się przerwać po kilku latach działalności, w ciągu których właściciele przekonano by, że działalność nie byłaby rentowna. Oprócz wyczerpania zasobów z lat przynoszących straty, spółka musiałaby ponieść koszty prac porządkowych przy zakończeniu produkcji<sup>(21)</sup>. Po pozytywnej stronie w tym scenariuszu były początkowe zapasy i środki finansowe, które dałyby dodatnie przychody przy likwidacji, jak również alternatywne wykorzystanie niektórych środków trwałych. Na podstawie wyceny przepływu środków pieniężnych najniższą wartość rynkową Sementsverksmiðjan hf. oszacowano na 322 mln ISK.

Górna granica została by ustanowiona scenariuszem optymistycznym, w którym rentowność produkcji cementu uznano za ulegającą stopniowej poprawie, a próg rentowności osiągnięto by po kilku latach. Podobnie jak w scenariuszu pesymistycznym, początkowe lata przyniosłyby straty, które pochłonęłyby środki spółki, choć na skromniejszym poziomie. Wartość bieżąca netto działalności operacyjnej po osiągnięciu progu rentowności była najprawdopodobniej znikoma, a zatem pominięto ją w obliczeniach. Również w tym scenariuszu istniałyby dodatnie wpływy z początkowych zapasów i pozycji finansowych. Na podstawie wyceny przepływu środków pieniężnych najwyższą wartość rynkową Sementsverksmiðjan hf. oszacowano na 300 mln ISK.

Obliczenia przepływów pieniężnych zasugerowały zatem oscylowanie wartości godziwej dość symetrycznie w okolicach zera z dość prawdopodobnymi wynikami w przedziale około  $\pm$  300 mln ISK.

#### Interesy prywatne

W niektórych przypadkach uzgodniona transakcja może odbiegać od dostrzegalnej lub hipotetycznej wartości rynkowej ze względu na to, że jedna strona transakcji ma określony interes prywatny w tej konkretnej transakcji. Zdaniem eksperta

przy nabywaniu udziałów państwa w Sementsverksmiðjan hf. przez Íslenskt sement ehf. zaangażowane były wyraźnie interesy prywatne, co mogło wpłynąć na cenę transakcji.

Íslenskt sement ehf. było konsorcjum trzech spółek utworzonym w celu nabycia udziałów państwa w Sementsverksmiðjan hf.: BM Valla, Björgun oraz Norcem. BM Valla to duża firma budowlana działająca w Islandii oraz duży nabywca cementu. Według informacji przedstawionych na spotkaniu przedstawicieli Urzędu, niezależnego eksperta oraz przedstawicieli władz islandzkich i Íslenskt sement ehf., BM Valla posiada dwa strategiczne interesy w islandzkim zakładzie produkującym cement. Pierwszym jest zadbanie o to, by podaży cementu na rynku islandzkim nie zdominował jeden dostawca. Drugim interesem jest utrzymanie lokalnego rozwoju produktu i kompetencji dla długofalowej korzyści przemysłu budowlanego, uwzględniając w szczególności specyfikę techniczną islandzkiego rynku cementu.

Björgun jest dostawcą piasku muszlowego dla Sementsverksmiðjan hf. W przypadku zaprzestania lokalnej produkcji cementu Björgun nie miałaby alternatywnego rynku zbytu dla swoich produktów.

Norcem jest norweskim producentem cementu, którego właścicielem jest niemiecka grupa Heidelberg Zement. Norcem może mieć interes strategiczny i konkurencyjny we wzmacnianiu swojej obecności na rynku islandzkim.

W świetle konkretnych okoliczności konsorcjum nabywców, w tym przypadku, niezależny ekspert jest zdania, że na uzgodnioną cenę wymiany wpłynęło istnienie interesów prywatnych.

Dlatego też niezależny ekspert stwierdził, że<sup>(22)</sup> „mimo, iż moim zdaniem uzgodniona cena 68 mln ISK jest dość wysoka, mogą istnieć elementy sytuacji właścicieli, które zwiększają prawdopodobieństwo odzyskania kosztów inwestycji”.

Urząd ocenił fakty i dane liczbowe przedstawione przez władze islandzkie i dokładnie zbadał ocenę i raport przedstawione przez niezależnego eksperta. Urząd uznał, że analiza eksperta stanowiła uczciwy sposób ustalenia wartości Sementsverksmiðjan hf. Jak już wskazano w decyzji nr 421/04/COL o wszczęciu formalnego postępowania wyjaśniającego, nie można zakładać, że wartość likwidacyjna spółki, która ma kontynuować działalność, stanowi wartość rynkową spółki. Zgodnie z poglądem niezależnego eksperta Urząd uważa, że analiza zdyskontowanych przepływów pieniężnych jest odpowiednim sposobem obliczenia wartości przedsiębiorstwa takiego, jak omawiane. Urząd sądzi jednak, że z oceną wartości spółki w momencie transakcji wiąże się oczywiście znaczna niepewność. Zatem zdaniem Urzędu w celu oszacowania

<sup>(21)</sup> Jak wspomniano powyżej, samo moralne zobowiązanie państwa w zakresie uprzątnięcia zakładu produkcyjnego Akranes zostało przekształcone w obowiązek prawny nałożony na Sementsverksmiðjan hf. podpisaniem umów najmu gruntów w Akranes pomiędzy spółką a miastem Akranes.

<sup>(22)</sup> Raport eksperta, s. 13.



wartości spółki uzasadnionym rozwiązaniem wydaje się przeanalizowanie różnych scenariuszy, tak jak to zrobił ekspert, w celu ustalenia zakresu, w którym uzasadnionym byłoby założenie ustalonej wartości. Cena sprzedaży udziałów państwa w Sementsverksmiðjan hf. znajdowała się w ustalonym przedziale, a nawet powyżej średniej wartości około zero.

Ponadto władze islandzkie ustaliły, że wartość likwidacyjna spółki odpowiadała kwocie 69,6 mln ISK. Umowa pomiędzy władzami miasta Akranes a Sementsverksmiðjan hf. z dnia 31 lipca 2003 r. stanowi, że: „w przypadku zaprzestania produkcji cegły przez nieprzerwany okres 24 miesięcy Iceland Cement Ltd musi dokonać rozbiórki składu materiałów na własny koszt”. Zatem wartość likwidacyjna Sementsverksmiðjan hf. była niższa od 69,9 mln ISK z uwagi na konieczność doliczenia kosztów rozbiórki składu materiałów, zgodnie z zapisami zawartymi we wspomnianej wyżej umowie<sup>(23)</sup>. Zatem cena, jaką Íslenskt sement ehf. zapłaciła za udziały państwa w Sementsverksmiðjan hf., była wyższa niż wartość likwidacyjna spółki.

## 2. Wniosek

Na podstawie powyższych argumentów Urząd nie może stwierdzić, że spółka została sprzedana poniżej wartości rynkowej. Zatem Urząd nie może stwierdzić, że Íslenskt sement ehf., jako spółka założona przez grupę inwestorów w celu zakupu udziałów państwa w spółce Sementsverksmiðjan hf., uzyskała korzyść ekonomiczną w rozumieniu art. 61 ust. 1 Porozumienia EOG.

Zgodnie z art. 61 ust. 1 Porozumienia EOG, aby środek można było uznać za pomoc państwa, muszą być spełnione łącznie cztery wymienione wyżej warunki. Na podstawie powyższej oceny Urząd nie znalazł podstaw do zbadania żadnego z pozostałych trzech warunków, określających dany środek za pomoc państwa. Jako że Íslenskt sement ehf. nie uzyskała żadnej korzyści, Urząd sądzi, że sprzedaż udziałów państwa

w Sementsverksmiðjan hf. grupie inwestorów Íslenskt sement ehf. nie stanowi pomocy państwa w rozumieniu art. 61 ust. 1 Porozumienia EOG.

Przyjęcie niniejszej decyzji o zamknięciu postępowania wyjaśniającego w sprawie sprzedaży udziałów państwa w Íslenskt sement ehf. za cenę 68 mln ISK, części formalnego postępowania wszczętego decyzją Urzędu nr 421/04/COL i rozszerzonego decyzją nr 367/06/COL nie przesądza wyniku pozostałej części postępowania,

PRZYJMUJE NINIEJSZĄ DECYZJĘ:

### Artykuł 1

Urząd Nadzoru EFTA uważa, że sprzedaż przez państwo islandzkie jego udziałów w Sementsverksmiðjan hf. spółce Íslenskt sement ehf. za cenę 68 mln ISK nie stanowi pomocy państwa w rozumieniu art. 61 Porozumienia EOG.

### Artykuł 2

Niniejsza decyzja skierowana jest do Republiki Islandii.

### Artykuł 3

Jedynie wersja angielska jest autentyczna.

Sporządzono w Brukseli, dnia 29 listopada 2006 r.

W imieniu Urzędu Nadzoru EFTA

Björn T. GRYDELAND  
Przewodniczący

Kristján A. STEFÁNSSON  
Członek Kolegium

<sup>(23)</sup> W ocenie wartości likwidacyjnej przeprowadzonej przez MP Verðbref w marcu 2003 r. koszty związane z zamknięciem i uprzątnięciem zakładu (budynków i maszyn) oszacowano na 460 mln ISK. Nawet jeśli liczba ta nie jest zupełnie prawidłowa, daje pojęcie o tym, że na Sementsverksmiðjan spoczywają obciążenia, które mogą znacznie pomniejszyć szacunkową wartość likwidacyjną.