

## II

(Akty o charakterze nieustawodawczym)

## DECYZJE

## DECYZJA KOMISJI

z dnia 19 września 2012 r.

w sprawie środków na rzecz ELAN d.o.o. SA.26379 (C 13/10) (ex NN 17/10) wdrożonych przez Słowenię

(notyfikowana jako dokument nr C(2012) 6345)

(Jedynie tekst w języku słoweńskim jest autentyczny)

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

(2014/273/UE)

KOMISJA EUROPEJSKA,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w szczególności jego art. 108 ust. 2 akapit pierwszy,

po wezwaniu zainteresowanych stron do przedstawienia uwag zgodnie z przywołanym artykułem <sup>(1)</sup>,

a także mając na uwadze, co następuje:

## 1. PROCEDURA

- (1) W dniu 10 lipca 2008 r. niemiecki producent nart spółka Marker Völkl International GmbH (zwana dalej „skarżącym”) złożyła skargę zawierającą zarzut, że Słowenia przyznała pomoc państwa na rzecz spółki Elan d.o.o. (zwanej dalej „Elan”; w chwili wniesienia skargi spółka ta była znana pod nazwą Skimar d.o.o.). Komisja skierowała do Słowenii szereg wezwań do udzielenia informacji, na które Słowenia odpowiedziała pismami z dnia 14 października 2008 r., 30 stycznia 2010 r. i 22 lutego 2010 r. W listopadzie 2009 r. Komisja wysłała także do skarżącego wezwanie do udzielenia informacji, na które otrzymała odpowiedź w dniu 5 marca 2010 r.
- (2) Pismem z dnia 12 maja 2010 r. Komisja poinformowała Słowenię, że podjęła decyzję o wszczęciu postępowania określonego w art. 108 ust. 2 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej w odniesieniu do przedmiotowej pomocy.
- (3) Decyzję Komisji o wszczęciu postępowania opublikowano w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej* <sup>(2)</sup>. Komisja wezwała zainteresowane strony do przedstawienia uwag na temat przedmiotowych środków. Komisja nie otrzymała żadnych uwag od zainteresowanych osób trzecich.
- (4) W następstwie decyzji o wszczęciu postępowania Słowenia przedstawiła dalsze informacje pismami z dnia 9, 10 i 16 czerwca 2010 r. (wraz z załącznikami z dnia 26 maja, 28 maja, 31 maja, 2 czerwca i 14 czerwca 2010 r. do tego ostatniego pisma). W dniu 16 sierpnia 2011 r. Komisja skierowała do władz słoweńskich wezwanie do

<sup>(1)</sup> Dz.U. C 223 z 18.8.2010, s. 8.

<sup>(2)</sup> Zob. przypis 1.

udzielenia informacji, na które otrzymała odpowiedź w piśmie z dnia 10 października 2011 r. Dnia 11 października 2011 r. przekazano szereg załączników do tego pisma. W następstwie spotkania służb Komisji i przedstawicieli spółki Słowenia przedstawiła dodatkowe informacje w pismach z dnia 6 marca, 30 marca, 13 kwietnia, 16 kwietnia, 23 kwietnia, 10 maja, 15 maja i 30 maja 2012 r.

## 2. OPIS ŚRODKA POMOCY

### 2.1. BENEFICJENT

- (5) Elan jest spółką z ograniczoną odpowiedzialnością zajmującą się produkcją sprzętu narciarskiego i statków morskich, takich jak jachty. Spółka ma siedzibę w Begunje na Gorenjskem w Słowenii, w regionie w całości kwalifikującym się do pomocy regionalnej na podstawie art. 107 ust. 3 lit. a) TFUE<sup>(3)</sup>. Obecnie Elan zatrudnia około 460 pracowników i posiada dwa główne segmenty działalności: segment sportów zimowych i segment morski. Spółka ma tylko jedną jednostkę zależną na terenie Słowenii, tj. Elan Inventa d.o.o. (zajmującą się sprzętem sportowym), oraz szereg przedsiębiorstw handlowych w innych państwach.
- (6) Do czerwca 2010 r. oraz w momencie podjęcia środków objętych oceną spółka Elan miała odmienną strukturę organizacyjną. Obejmowała ona wówczas spółkę dominującą Elan, która posiadała udziały w następujących czterech jednostkach zależnych:
- Elan d.o.o. (zwanej dalej „Elan Winter sport”), obejmującej działalność spółki Elan w zakresie sportów zimowych. Spółka Elan Winter sport posiadała z kolei udziały w kilku przedsiębiorstwach handlowych,
  - Elan Marine d.o.o. (zwanej dalej „Elan Marine”), obejmującej działalność morską spółki Elan. Spółka Elan Marine z kolei posiadała udziały w kilku jednostkach zależnych, w tym 100 % udziałów w Elan PBO, 100 % udziałów w Elan Marine Charter oraz 100 % udziałów w Elan Yachting d.o.o.,
  - Elan Inventa d.o.o. (segment sprzętu sportowego),
  - Marine Nova d.o.o. (przedsiębiorstwo niehandlowe).
- (7) Spółka Elan jest własnością państwa. Obecnie 66,4 % jej udziałów należy do finansowej spółki holdingowej Posebna družba za podjetništvo svetovanje, d.d. (zwanej dalej „PDP”), będącej własnością trzech funduszy państwowych. Kolejne 25 % udziałów w spółce posiada spółka finansowa Triglav Naložbe, finančna družba, d.d. (zwana dalej „Triglav Naložbe”), działająca na zlecenie zakładu ubezpieczeń należącego w większości do państwa. Pozostałe 8,6 % udziałów należy do państwowego funduszu emerytalnego Prvi pokojninski sklad (szczegółowy opis udziałowców spółki Elan można znaleźć w pkt 2.2). W momencie podjęcia środków będących przedmiotem postępowania wyjaśniającego udział większościowy w spółce Elan również posiadało państwo. Struktura udziałowców spółki Elan była jednak nieco inna (zob. także pkt 2.2).
- (8) Jeżeli chodzi o sytuację finansową spółki Elan, po trudnym 2004 roku w latach 2005 i 2006 spółka wygenerowała zysk i odnotowała wzrost obrotu. W 2007 r. sytuacja spółki zaczęła się pogarszać, co doprowadziło do spadku obrotu i strat netto w latach 2007–2008. Bardziej szczegółową ocenę sytuacji finansowej spółki Elan przedstawiono w motywach (68)–(74).
- (9) Obecnie Elan jest w trakcie procesu prywatyzacji. Główny udziałowiec, tj. spółka PDP, zamierza sprzedać swoje udziały w spółce i prowadzi obecnie negocjacje z potencjalnymi oferentami.

### 2.2. STRUKTURA UDZIAŁOWCÓW BENEFICJENTA W CHWILI OBECNEJ I W MOMENCIE PRZYZNANIA ŚRODKÓW

- (10) W związku z faktem, że struktura własności spółki Elan, jak również tożsamość właścicieli i ich ład korporacyjny są istotne dla ustalenia, czy środki na rzecz Elan obejmują zasoby państwowe i czy można je przypisać państwu, w dalszej części zostanie przedstawiony krótki opis każdego z właścicieli, a następnie przegląd udziałów każdego z nich w spółce Elan na przestrzeni czasu. Należy zauważyć, że struktura własności spółki Elan uległa zmianie w okresie między pierwszym zastrzykiem kapitałowym w 2007 r. (środek 1) a drugim zastrzykiem kapitałowym w 2008 r. (środek 2) oraz że od tego czasu nastąpiły dalsze zmiany. Szczegółowe informacje przedstawiono poniżej (zob. motywy (19)–(22)).

<sup>(3)</sup> Wytoczne w sprawie krajowej pomocy regionalnej na lata 2007–2013, Dz.U. C 54 z 4.3.2006, s. 13.

### 2.2.1. Opis udziałowców spółki Elan

#### KAD

- (11) Spółka Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja, d.d. (zwana dalej „KAD”) jest spółką akcyjną, której jedynym akcjonariuszem jest Słowenia. Spółka KAD zarządza państwowymi funduszami emerytalnymi i aktywami na rzecz Słowenii. Spółka ta jest także odpowiedzialna za prywatyzację aktywów państwowych. Spółka KAD podlega słoweńskiemu prawu spółek („ZGD-1”, *Zakon o gospodarskih družbah*). Zgodnie z tym prawem spółka KAD posiada zgromadzenie, radę nadzorczą oraz zarząd. Rząd Słowenii powołuje wszystkich 15 członków zgromadzenia (spośród których 5 reprezentuje emerytów i pracowników niepełnosprawnych, 5 reprezentuje pracodawców i osoby ubezpieczone, a 5 reprezentuje rząd Słowenii) oraz wszystkich 9 członków rady nadzorczej. Przedstawiciele rządu są zapraszani do uczestniczenia w posiedzeniach zgromadzenia.

#### KAD-PPS

- (12) Prvi pokojninski sklad („PPS”) jest pierwszym funduszem emerytalnym Republiki Słowenii, co oznacza, że jest on w 100 % własnością państwa. Spółka KAD zarządza tym funduszem emerytalnym, a także kontroluje udział PPS w spółce Elan (zwana dalej „KAD-PPS”).

#### DSU

- (13) Spółka Družba za svetovanje in upravljanje, d.o.o. (zwana dalej „DSU”) jest spółką z ograniczoną odpowiedzialnością świadczącą usługi w zakresie zarządzania i doradztwa, która w całości należy do państwa. Odpowiada ona między innymi za prywatyzację aktywów państwowych. Spółka DSU posiada radę nadzorczą, w skład której wchodzi trzech członków. Dwóch członków powołuje rząd Słowenii, zaś jednego — pracownicy spółki. Do czasu powołania przedstawiciela pracowników rząd Słowenii powołuje także trzeciego członka. Rada nadzorcza powołuje dyrektora spółki, który zarządza transakcjami handlowymi DSU.

#### Zavarovalnica Triglav

- (14) Spółka Zavarovalnica Triglav, d.d. (zwana dalej „Zavarovalnica Triglav”) oferuje wszelkie rodzaje ubezpieczeń innych niż na życie, ubezpieczeń na życie, ubezpieczeń zdrowotnych i wypadkowych. 67,7 % udziałów tej spółki należy do spółek, w których z kolei udział większościowy bezpośrednio lub pośrednio posiada państwo. W momencie przyznania środków głównymi akcjonariuszami spółki Zavarovalnica Triglav byli: Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje (zwany dalej „ZIPZ”, Instytut Ubezpieczenia Emerytalnego i Inwalidzkiego), będący w 100 % własnością państwa i posiadający 34,5 % akcji spółki Zavarovalnica Triglav; spółka Slovenska odškodninska družba, d.d. (zwana dalej „SOD”, słoweński zakład odszkodowań), będąca w 100 % własnością państwa i posiadająca 28,1 % akcji spółki Zavarovalnica Triglav; spółka NLB, d.d., będąca w 50 % własnością państwa i posiadająca 3,1 % akcji spółki Zavarovalnica Triglav oraz spółka HIT d.d., będąca w 100 % własnością państwa i posiadająca 1,1 % akcji spółki Zavarovalnica Triglav. Żaden z pozostałych akcjonariuszy spółki Zavarovalnica Triglav nie posiadał udziału większego niż 1,8 %.
- (15) Spółka Zavarovalnica Triglav posiada radę nadzorczą składającą się z 8 członków oraz zarząd. Pięciu członków rady nadzorczej reprezentuje interesy akcjonariuszy i wybierani są oni przez walne zgromadzenie spółki Zavarovalnica Triglav. Pozostali trzej członkowie reprezentują interesy pracowników.

#### Triglav Naložbe

- (16) Spółka Triglav Naložbe jest spółką finansową. W momencie dokonywania drugiego zastrzyku kapitałowego 80 % akcji Triglav Naložbe należało do spółki Zavarovalnica Triglav. W tej drugiej spółce z kolei udział większościowy posiada państwo (zob. motyw (14)). Pozostały kapitał spółki Triglav Naložbe jest bardzo rozproszony pomiędzy indywidualnych inwestorów, z których żaden nie posiada udziału większego niż 0,67 %. Spółka Triglav Naložbe posiada radę nadzorczą i zarząd. Rada nadzorcza spółki składa się z trzech członków i powoływana jest przez walne zgromadzenie spółki Triglav Naložbe.

## PDP

- (17) PDP jest finansową spółką holdingową założoną w czerwcu 2009 r. Stanowi własność trzech państwowych funduszy, mianowicie KAD, DSU i SOD, oraz funkcjonuje jako spółka restrukturyzacyjna działająca w imieniu państwa słoweńskiego. Na mocy zawartej umowy spółka PDP może przejąć zarządzanie przedsiębiorstwami państwowymi znajdującymi się w trudnej sytuacji, wykonywać wszystkie prawa głosu, ustanowić radę nadzorczą i zarząd oraz przeprowadzać działania naprawcze na rzecz państwa<sup>(4)</sup>. Spółka PDP posiada udziały w kilku słoweńskich spółkach będących uprzednio własnością funduszy parapaństwowych<sup>(5)</sup> i poszukuje inwestorów strategicznych dla niektórych z nich.

## KD Kapital

- (18) Spółka KD Kapital, finančna družba, d.o.o. (zwana dalej „KD Kapital”) jest spółką prowadzącą działalność w obszarze inwestycji kapitałowych. Spółka KD Kapital należy do grupy Skupina KD<sup>(6)</sup> i stanowi własność prywatną.

## 2.2.2. Udziały w spółce Elan na przestrzeni czasu

- (19) W 2007 r., tj. w momencie przyznania pierwszego środka, następujące spółki posiadały udziały w spółce Elan: KAD (30,48 %), KAD-PPS (10,3 %), DSU (17,34 %), Triglav Naložbe (13,16 %), Zavarovalnica Triglav (11,89 %) oraz KD Kapital (16,83 %).
- (20) W kwietniu 2008 r. spółka KD Kapital sprzedała swoje udziały spółce KAD. W następstwie tej transakcji oraz w momencie dokonania drugiego zastrzyku kapitałowego następujące spółki posiadały udziały w spółce Elan: KAD (47,31 %), KAD-PPS (10,3 %), DSU (17,34 %), Triglav Naložbe (13,16 %) oraz Zavarovalnica Triglav (11,89 %).
- (21) W 2010 r. spółki KAD i DSU powierzyły swoje udziały w spółce Elan finansowej spółce holdingowej PDP. Obecnie PDP posiada 66,4 % udziałów w spółce Elan. Spółka KAD-PPS posiada 8,6 % udziałów, a Triglav Naložbe — 25 %.
- (22) Tabela 1 zawiera przegląd udziałów będących w posiadaniu poszczególnych udziałowców w momencie przyznania środków 1 i 2 oraz w maju 2012 r.:

Tabela 1

(w %)

Jednostka	Środek 1 (styczeń 2007 r.)	Środek 2 (sierpień 2008 r.)	Maj 2012 r.
PDP (należąca do KAD, DSU i SOD, które z kolei są własnością państwa)	0	0	66,4
KAD (w 100 % własność państwa)	30,48	47,31	0
KAD-PPS (w 100 % własność państwa)	10,30	10,30	8,6
DSU (w 100 % własność państwa)	17,34	17,34	0
Triglav Naložbe(będąca w 80 % własnością spółki Zavarovalnica Triglav)	13,16	13,16	25
Zavarovalnica Triglav(należąca do ZIPZ i SOD, które z kolei są własnością państwa)	11,89	11,89	0
KD Kapital (własność prywatna)	16,83	0	0
<b>Własność państwowa razem</b>	<b>83,17</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

<sup>(4)</sup> „Structural Adjustments 2010 and 2011”, rząd Republiki Słowenii, październik 2009 r., s. 12, dostępne pod adresem: [http://www.svez.gov.si/fileadmin/svez.gov.si/pa.geuploads/docs/strukturne\\_prilagoditve/Strukturne\\_prilagoditve\\_v\\_letih\\_2010\\_in\\_2011.pdf](http://www.svez.gov.si/fileadmin/svez.gov.si/pa.geuploads/docs/strukturne_prilagoditve/Strukturne_prilagoditve_v_letih_2010_in_2011.pdf)

<sup>(5)</sup> W grudniu 2009 r. spółka PDP posiadała udziały 10 słoweńskich spółek, które wcześniej należały do KAD, SOD i DSU; por. „Who we are” — prezentacja PowerPoint spółki PDP przedstawiona przez władze słoweńskie.

<sup>(6)</sup> <http://www.kd-group.com/en/index.php>

## 2.3. OPIS ŚRODKÓW

## 2.3.1. Zastrzyk kapitałowy w 2007 r. („środek 1”)

- (23) W 2006 r. spółka Elan zaplanowała dla grupy ambitny program inwestycyjny, który dotyczył inwestycji w budynki, sprzęt i zarządzanie marką, w oparciu o strategiczny plan rozwoju na lata 2006–2010 (opracowany przez radę nadzorczą spółki Elan w grudniu 2005 r.). Na lata 2006–2007 zaplanowano inwestycje w kwocie 20,2 mln EUR. Aby sfinansować te inwestycje, spółka Elan zaproponowała swoim udziałowcom podwyższenie kapitału o 20,2 mln EUR. W międzyczasie w 2006 r. spółka Elan rozpoczęła zakup nowych urządzeń produkcyjnych, co także było przewidziane w strategicznym planie rozwoju.
- (24) W dniu 29 stycznia 2007 r. spółka Elan i jej udziałowcy podpisali list intencyjny, w którym wyrazili zgodę na dokapitalizowanie spółki Elan przez udziałowców kwotą 10,225 mln EUR (około połowa kwoty 20,2 mln EUR przewidzianej w strategicznym planie rozwoju na lata 2006–2010). Każdy ze udziałowców zgodził się uczestniczyć w podwyższeniu kapitału proporcjonalnie do swoich udziałów w spółce Elan. Decyzję tę podjęto na podstawie wyceny spółki przeprowadzonej przez niezależną firmę doradczą [...] (\*) i szeregu innych dokumentów sporządzonych przez samą spółkę Elan, jak również przez spółkę KAD będącą udziałowcem większościowym. [...] obliczenia wartości godziwej spółki dokonano na podstawie średniej obliczeń obejmujących (w odniesieniu do każdego segmentu) (i) średnią ważoną porównanego wskaźnika cena/wartość sprzedaży (P/S) ostatnio przeprowadzonych transakcji, (ii) wskaźniki cena/zysk (P/E) odnośnych spółek w 2005 r. oraz (iii) siedmiokrotną wartość EBITDA obejmującą 25 % szacowanego potencjału w zakresie oszczędności. Od uzyskanej średniej odjęto krótkoterminowe zobowiązania finansowe spółki i połowę zidentyfikowanych inwestycji, których nie można było sfinansować z przewidywanych przepływów pieniężnych spółki. Na podstawie metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych spółka KAD opracowała wstępny szacunek wartości spółki Elan z wykorzystaniem prognoz operacyjnych przedstawionych przez spółkę Elan jej radzie nadzorczej.
- (25) Zanim tego dokonano, w maju 2006 r. spółka Elan poinformowała swoich udziałowców, że mimo iż przeznacza wszystkie wolne przepływy pieniężne na inwestycje przewidziane w strategicznym planie rozwoju na lata 2006–2010, konieczne będzie dokapitalizowanie spółki w celu zrealizowania niezbędnych inwestycji (?). Następnie w listopadzie 2006 r. spółka Elan opracowała bardziej szczegółową analizę skutków podwyższenia kapitału (?), zgodnie z którą inwestycje miały prowadzić do osiągnięcia przez segment sportów zimowych łącznego zysku netto w wysokości 15,4 mln EUR w latach 2006–2010 w porównaniu z łącznymi stratami netto w wysokości 4,8 mln EUR, jakie odnotowano by w przypadku braku podwyższenia kapitału. Podobnie łączny zysk netto segmentu morskiego za lata 2006–2010 miał być wyższy po podwyższeniu kapitału (14,9 mln EUR w stosunku do 8 mln EUR). Jednocześnie spółka KAD, będąca udziałowcem większościowym Elan, oszacowała wartość grupy na kwotę 22,8 mln EUR. Rady nadzorcze akcjonariuszy KAD, DSU, Zavarovalnica Triglav i Triglav Naložbe zatwierdziły podwyższenie kapitału odpowiednio w grudniu 2006 r. i styczniu 2007 r.
- (26) Formalnie podwyższenie kapitału zatwierdzono na zgromadzeniu udziałowców w dniu 25 października 2007 r. Udziałowcy dokonali płatności w dniu 15 listopada 2007 r. proporcjonalnie do posiadanych udziałów w spółce. Spółka Elan otrzymała kwotę 10,225 mln EUR, z czego 5,8 mln EUR trafiło do spółki Elan Winter sport, a 4,425 mln EUR do spółki Elan Marine w formie pożyczek udziałowca. Powyższe pożyczki udziałowca zostały następnie przekształcone w kapitał własny w spółkach Elan Winter sport i Elan Marine. Jak opisano powyżej, w czerwcu 2010 r. spółki Elan Winter sport i Elan Marine zostały wcielone do spółki dominującej, tj. spółki Elan (zob. motyw (6)).
- (27) Jedną z przyczyn przesunięcia w czasie między podpisaniem listu intencyjnego a formalną zgodą udziałowców był fakt, że spółka KD Kapital, będąca jedynym prywatnym udziałowcem spółki Elan w tym okresie, która posiadała mniejszość blokującą, zablokowała podjęcie formalnej decyzji o podwyższeniu kapitału. Powodem zablokowania podjęcia decyzji przez spółkę KD Kapital był spór między spółką KAD a spółką KD Kapital dotyczący zmian w radzie nadzorczej spółki Elan. Jak wyjaśniła Słowenia, spółka KD Kapital posiadała również 50 % udziałów w spółce Seaway Group d.o.o. będącej jednym z konkurentów spółki Elan i zamierzała umieścić przedstawiciela KD Kapital w radzie nadzorczej spółki Elan. Spółka KAD uznała to za niedopuszczalne w świetle udziału spółki KD Kapital w spółce Seaway. Aby rozwiązać tę sytuację, na początku października 2007 r. spółka KAD zaproponowała spółce KD Kapital opcję sprzedaży, pod warunkiem że spółka KD Kapital zgłasza za przyjęciem wniosku spółki KAD dotyczącego sporu o członków rady nadzorczej.

(\*) Informacje poufne.

(?) Dokument opracowany przez zarząd spółki Elan z dnia 30 maja 2006 r. dotyczący podwyższenia kapitału spółek w spółce Elan.

(?) List zarządu spółki Elan do spółki KAD z dnia 30 listopada 2006 r.

- (28) W następstwie tej oferty spółka KD Kapital ostatecznie zgodziła się na podwyższenie kapitału i, jak opisano powyżej, w październiku 2007 r. udziałowcy podjęli formalną decyzję w tej sprawie.

### 2.3.2. Zastrzyk kapitałowy w 2008 r. („środek 2”)

- (29) Pomimo podwyższenia kapitału w listopadzie 2007 r. niesprzyjający sezon zimowy 2007/2008 (na którym wpływ miała poprzednia „zielona” zima w sezonie 2006/2007) doprowadził do kolejnych trudności grupy. Na początku 2008 r. spółce Elan groziła niewypłacalność.
- (30) Kiedy na początku 2008 r. bank SKB banka d.d. odmówił dalszego finansowania spółki Elan, w marcu 2008 r. spółka KD Kapital skorzystała ze swojej opcji sprzedaży ze skutkiem od kwietnia 2008 r. Udziały posiadane przez spółkę KD Kapital nabyła spółka KAD, zwiększając tym samym swój udział w spółce Elan. Od tego czasu spółka Elan w całości stanowi własność państwa (zob. motyw (20)).
- (31) Aby zaradzić trudnej sytuacji finansowej, w kwietniu 2008 r. udziałowcy spółki Elan powołali nowy zarząd. Zarząd rozpoczął rozmowy z bankami w celu osiągnięcia porozumienia w sprawie zmiany harmonogramu spłaty roszczeń banków wobec spółki Elan i tym samym uniknięcia jej upadłości. Banki były gotowe zmienić harmonogram spłaty wyłącznie pod warunkiem że udziałowcy wniosą dodatkowy kapitał do spółki.
- (32) W takiej sytuacji w marcu 2008 r. spółka Elan zwróciła się do swoich udziałowców o wniesienie dodatkowego nowego kapitału. Na podstawie długoterminowego planu na rzecz Elan na lata 2008–2012, opracowanego przez spółkę Elan w czerwcu 2008 r. (zwanego dalej „długoterminowym planem na lata 2008–2012”), spółka Elan zwróciła się do swoich udziałowców o wniesienie do spółki konkretnie kwoty 25 mln EUR w okresie czerwiec/lipiec 2008 r. Udziałowcy spółki uznali długoterminowy plan na lata 2008–2012 za niewystarczający, aby móc wnieść do spółki 25 mln EUR. W rzeczywistości udziałowcy byli gotowi wnieść do spółki jedynie 10 mln EUR i uzależnili to podwyższenie kapitału od uprzedniego podpisania przez spółkę Elan i jej banki umowy w sprawie zmiany harmonogramu spłaty zadłużenia spółki Elan. Udziałowcy zwrócili się również o opracowanie uzupełniającego planu długoterminowego na rzecz spółki Elan (\*). W następstwie tego wniosku spółka Elan opracowała dodatkowy plan naprawczy datowany na dzień 8 sierpnia 2008 r. (zwany dalej „planem naprawczym”). Spółka Elan nie była jednak w stanie osiągnąć porozumienia ze swoimi bankami w sprawie zmiany harmonogramu spłaty zadłużenia. Wręcz przeciwnie — jeden z wierzycieli spółki, tj. SKB banka d.d., wniósł do sądu pozew o zapłatę należności i w sierpniu 2008 r. sąd w Lublanie wydał wobec spółki Elan nakaz zapłaty niespłaconych długów. Wykonanie tego nakazu doprowadziłoby do upadłości spółki.
- (33) Wobec powyższego spółka Elan zwołała nadzwyczajne zgromadzenie udziałowców, które odbyło się dnia 28 sierpnia 2008 r. Podczas tego zgromadzenia w następstwie wniosku spółki KAD udziałowcy spółki Elan podjęli decyzję o dokapitalizowaniu spółki kwotą 10 mln EUR, mimo że warunek dotyczący osiągnięcia przez spółkę Elan porozumienia z bankami w sprawie zmiany harmonogramu spłaty kredytów nie został spełniony.
- (34) Rada nadzorcza spółki KAD zatwierdziła zastrzyk kapitałowy jeszcze przed zgromadzeniem udziałowców w sierpniu 2008 r.; rada nadzorcza pozostałych udziałowców zatwierdziła decyzję o dokapitalizowaniu spółki Elan kwotą 10 mln najpóźniej na początku września 2008 r.
- (35) Udziałowcy dokonali płatności w dniu 8 września 2008 r. proporcjonalnie do posiadanych udziałów w spółce. Jak opisano w motywie (6), w momencie przyznania środków działalność związana ze sportami zimowymi i działalność morską spółki Elan prowadziły dwie jednostki zależne, mianowicie Elan Winter sport i Elan Marine. Spółka Elan otrzymała kwotę 10 mln EUR, z czego 5,924 mln EUR trafiło do spółki Elan Winter sport, a 4,076 mln EUR — do spółki Elan Marine.

### Długoterminowy plan na lata 2008–2012

- (36) W długoterminowym planie na lata 2008–2012, sporządzonym w czerwcu 2008 r. przez spółkę Elan, opisano w pierwszej kolejności sytuację gospodarczą i finansową grupy Elan. Zaproponowano szereg środków restrukturyzacyjnych na poziomie spółki Elan Winter sport (dostosowanie inwestycji w przedsiębiorstwach powiązanych, korekty zapasów i świadczenia z tytułu rozwiązania stosunku pracy) oraz na poziomie spółki Elan Marine (korekty zapasów, świadczenia z tytułu rozwiązania stosunku pracy, odpisy aktualizujące wartość form do produkcji łodzi morskich). Oprócz wymienionych środków restrukturyzacyjnych w odniesieniu do spółki Elan Winter sport przewidziano następujące działania:

- zwiększenie wydajności pracowników; ograniczenie siły roboczej z 340 do 230 pracowników,
- ograniczenie liczby znaków towarowych,

(\*) Zob. protokół 134. posiedzenia rady nadzorczej spółki KAD z dnia 4 lipca 2008 r., pkt 2 porządku obrad, sekcja 2.

- udoskonalenie koszyka produktów,
  - reorganizacja administracji.
- (37) W odniesieniu do spółki Elan Marine w długoterminowym planie na lata 2008–2012 przewidziano następujące działania:
- inwestycje w nową spółkę *joint venture* pod nazwą Elan Yachts, której działalność powinna obejmować sprzedaż i produkcję łodzi żaglowych,
  - sprzedaż programów „Power” i programów żeglarskich (Elan PBO) za kwotę [9,5–11,2] mln EUR w celu zmniejszenia długów spółki Elan Marine.
- (38) W dalszej części długoterminowego planu na lata 2008–2012 przedstawiono prognozy w dla grupy i jej jednostek zależnych w oparciu o założenie, że opisane powyżej środki restrukturyzacyjne i działania zostały wdrożone. Zgodnie z tymi prognozami spółka Elan Winter sport miała przynosić zysk od 2010 r., a spółka Elan Marine — od 2011 r. W planie stwierdzono, że spółka Elan potrzebuje dodatkowego kapitału w kwocie [23–26] mln EUR, aby zapewnić płynności spółki. Wyłącznie w przypadku wniesienia takiego kapitału spółka Elan byłaby w stanie zapewnić udziałowcom odpowiedni zwrot z inwestycji.

#### *Plan naprawczy*

- (39) W planie naprawczym, opracowanym przez spółkę Elan w sierpniu 2008 r., w pierwszej kolejności przedstawiono strukturę grupy Elan oraz sytuację finansową i gospodarczą spółek Elan Winter sport i Elan Marine, w tym szczegółową analizę zobowiązań, kosztów, ale także przychodów. W dalszej części planu przeanalizowano operacje spółek Elan Winter sport i Elan Marine w okresie od stycznia do czerwca 2008 r. Ponadto plan zawierał część dotyczącą restrukturyzacji spółki. Zgodnie z planem działania zaproponowane w tej części mogły zostać zrealizowane wyłącznie pod warunkiem wniesienia nowego kapitału do spółki Elan i zmiany harmonogramu spłaty kredytów bankowych. W planie naprawczym nie określono jednak niezbędnych kwot.
- (40) W planie naprawczym przewidziano następujące środki na rzecz spółki Elan Winter sport:
- [...]
- (41) W odniesieniu do spółki Elan Marine przewidziano następujące środki:
- [...]
- (42) Ponadto plan naprawczy zawierał prognozy operacyjne na lata 2008–2012, z których wynikało, że spółka Elan Winter sport będzie przynosić zyski od 2010 r., a spółka Elan Marine — od 2011 r.

### 3. PRZYCZYNY WSZCZĘCIA POSTĘPOWANIA

- (43) Jak opisano w motywach (2)–(3), dnia 12 maja 2010 r. Komisja podjęła decyzję o wszczęciu formalnego postępowania wyjaśniającego („decyzja o wszczęciu postępowania”). W przedmiotowej decyzji o wszczęciu postępowania Komisja wstępnie uznała, że opisywane dwa zastrzyki kapitałowe obejmowały pomoc państwa na rzecz spółek Elan Ski i Elan Marine. Komisja wyraziła wątpliwości, czy taką pomoc państwa można uznać za zgodną z rynkiem wewnętrznym. Komisja rozpoczęła od zbadania, czy beneficjentami były przedsiębiorstwa znajdujące się w trudnej sytuacji.

#### 3.1. PRZEDSIĘBIORSTWO ZNAJDUJĄCE SIĘ W TRUDNEJ SYTUACJI

- (44) W pkt 10 wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji określa się okoliczności, w których przedsiębiorstwo można uznać za znajdujące się w trudnej sytuacji, takie jak znaczne obniżenie kapitału. W decyzji o wszczęciu postępowania uznano, że spółki Elan Ski i Elan Marine nie spełniają kryteriów zawartych w pkt 10 wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji. Zgodnie z pkt 11 tych wytycznych przedsiębiorstwo może jednak nadal być uznane za znajdujące się w trudnej sytuacji, gdy występują typowe oznaki wskazujące na trudną sytuację danego przedsiębiorstwa. W świetle coraz większych strat, spadku obrotu i trudnej sytuacji finansowej całej grupy Elan Komisja stwierdziła, że spółki Elan Ski i Elan Marine można uznać za przedsiębiorstwa znajdujące się w trudnej sytuacji, przynajmniej w latach 2007 i 2008.

#### 3.2. ISTNIENIE POMOCY PAŃSTWA

- (45) Po pierwsze Komisja oceniła, czy środki pochodzą z zasobów państwowych i czy można je przypisać państwu. W świetle tego, że spółka KAD jest w 100 % własnością Słowenii, Słowenia powołuje wszystkich członków zgromadzenia i rady nadzorczej, a przedstawiciele rządu słoweńskiego uczestniczą we wszystkich posiedzeniach zgromadzenia i rady nadzorczej Komisja wstępnie stwierdziła, że środki podjęte przez spółkę KAD pochodzą

z zasobów państwowych i można je przypisać państwu. Jeżeli chodzi o środki przyznane pozostałym właścicielom spółki Elan, tj. spółkom KAD-PPS, DSU, Triglav Naložbe i Triglav Insurance, Komisja uznała, że należy zweryfikować w toku formalnego postępowania wyjaśniającego, czy środki te również pochodzą z zasobów państwowych i czy można je przypisać państwu.

- (46) Po drugie Komisja zbadała, czy środki przyniosły korzyść beneficjentom. Wyrażono wątpliwość, czy przedmiotowe środki spełniłyby kryteria testu prywatnego inwestora. W przypadku pierwszego środka tylko jeden prywatny udziałowiec spółki Elan, tj. spółka KD Kapital, nie wyraził chęci uczestnictwa. Wydawało się, że podstawą tego środka nie był plan operacyjny ani inne informacje dotyczące potencjalnego zwrotu z inwestycji w przyszłości. W momencie dokonywania zastrzyku kapitałowego wydawało się, że beneficjenci znajdują się w trudnej sytuacji finansowej. W realizacji drugiego środka nie uczestniczyła żadna spółka prywatna. Wprawdzie plan długoterminowy i plan naprawczy opracowano, zanim udziałowcy podjęli decyzję o dokonaniu zastrzyku kapitałowego, istniały jednak przesłanki wskazujące, że udziałowcy spółki Elan uważają te plany za niewystarczające. W momencie przyznania drugiego środka spółki Elan Ski i Elan Marine nadal znajdowały się w trudnej sytuacji finansowej.
- (47) Po trzecie Komisja stwierdziła, że przedmiotowe środki podjęte przez Słowenię mogły zakłócać konkurencję i wpływać na wymianę handlową między państwami członkowskimi, ponieważ państwa członkowskie istotnie prowadzą wymianę handlową w zakresie sprzętu narciarskiego i statków morskich.

### 3.3. ZGODNOŚĆ POMOCY Z RYNKIEM WEWNĘTRZNYM

- (48) Komisja wstępnie oceniła zgodność przedmiotowych środków z rynkiem wewnętrznym na podstawie wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji. W świetle trudnej sytuacji spółek oraz wobec braku innych silnych spółek w grupie spółki Elan Ski i Elan Marine kwalifikują się co do zasady do pomocy na ratowanie i restrukturyzację. Ponieważ przyznane środki miały formę podwyższenia kapitału, nie mogły zostać uznane za pomoc na ratowanie. Jeżeli chodzi o ich zgodność tych środków w charakterze pomocy restrukturyzacyjnej, nie było jasne, czy wszystkie warunki są spełnione. W szczególności nie było jasne, czy pomoc była ograniczona do niezbędnego minimum oraz czy nie istniały przesłanki wskazujące na wkład własny i środki wyrównawcze.
- (49) Zbadano również wstępnie, czy przedmiotowe środki mogą stanowić pomoc regionalną zgodną z rynkiem wewnętrznym. Chociaż obaj beneficjenci mają siedzibę w regionie kwalifikującym się do otrzymania pomocy regionalnej na mocy art. 107 ust. 3 lit. a) TFUE, nie było jasne, czy kwalifikują się oni do otrzymania takiej pomocy z uwagi na fakt, że obaj beneficjenci znajdowali się w trudnej sytuacji w momencie przyznania pomocy.

## 4. UWAGI SŁOWENII

- (50) Słowenia przedstawiła swoje uwagi pismami z dnia 9, 10 i 16 czerwca 2010 r. Dodatkowe informacje przesłano w dniu 10 października 2011 r. oraz pismami z dnia 6 marca, 30 marca, 13 kwietnia, 16 kwietnia, 23 kwietnia, 10 maja, 15 maja oraz 30 maja 2012 r. (zob. motyw (4)).
- (51) Podsumowując, zdaniem Słowenii przedmiotowe środki nie obejmują pomocy państwa, ponieważ nie pochodzą z zasobów państwowych i nie można ich przypisać państwu. Nawet gdyby środki spełniały te wymogi, nie przynosiłyby korzyści beneficjentowi, ponieważ Słowenia działała w sposób zgodny z testem prywatnego inwestora. Ponadto Słowenia argumentuje, że przedmiotowe środki nie wywarły wpływu na wymianę handlową ani nie zakłóciły konkurencji, ponieważ — zdaniem Słowenii — rynek dóbr trwałego użytku związanych ze sportami zimowymi jest w znacznej mierze skonsolidowany i wykazuje tendencję do dalszej konsolidacji, a spółka Elan była jedynie słabym konkurentem dla znacznie większych graczy na rynku.
- (52) Słowenia nie przedstawia żadnych argumentów w odniesieniu do potencjalnej zgodności środka 1 z rynkiem wewnętrznym, w sytuacji gdyby ten środek obejmował pomoc państwa. Zdaniem Słowenii środek 2 można uznać za zgodny z rynkiem wewnętrznym na podstawie wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji.

### 4.1. ISTNIENIE POMOCY PAŃSTWA

#### 4.1.1. Zasoby państwowe i możliwość przypisania środka państwu

- (53) Słowenia twierdzi, że nie miała żadnego wpływu na podwyższenie kapitału zakładowego spółki Elan.



- (54) Słowenia zwraca uwagę na fakt, że aby środki mogły zostać uznane za pomoc państwa, muszą zostać przyznane bezpośrednio lub pośrednio z zasobów państwowych oraz musi istnieć możliwość przypisania ich państwu. Słowenia zgadza się, że jeżeli państwo członkowskie wywiera dominujący wpływ na przedsiębiorstwo, warunek dotyczący „zasobów państwowych” jest spełniony. Nie można jednak automatycznie zakładać, że jeżeli państwo członkowskie jest w stanie wywierać dominujący wpływ na przedsiębiorstwo, to faktycznie wywierało ono taki wpływ w danym przypadku. W tym kontekście Słowenia odnosi się do wyroku w sprawie Stardust Marine<sup>(10)</sup>, w którym przedstawiono zbiór wskaźników pozwalających określić, czy państwo faktycznie wywierało taki wpływ w danym przypadku. Wskaźniki te obejmują włączenie w struktury administracji publicznej, rodzaj działalności przedsiębiorstwa i jej wykonywanie na rynku w warunkach normalnej konkurencji z podmiotami prywatnymi, status prawny przedsiębiorstwa oraz intensywność nadzoru sprawowanego przez organy publiczne w zakresie zarządzania przedsiębiorstwem. Słowenia wskazuje, że należy przypisać odpowiednią wagę kwestii, czy dane przedsiębiorstwo utworzono na podstawie prawa prywatnego.
- (55) W tym kontekście Słowenia przedstawia opisane poniżej argumenty w odniesieniu do każdej jednostki uczestniczącej w zastrzykach kapitałowych.
- (56) Spółka KAD jest podmiotem prawa prywatnego, który prowadzi działalność na rynku w warunkach konkurencji. Mimo że spółka KAD jest kontrolowana przez państwo, nie można wyłącznie na tej podstawie stwierdzić, że przypadki dokapitalizowania będące przedmiotem oceny można przypisać państwu. Nie wykazano udziału państwa w dokapitalizowaniu z następujących względów: działalność spółki KAD podlega słoweńskiemu prawu spółek („ZGD-1, *Zakon o gospodarskih družbah*”); zbywanie aktywów spółki nie jest ograniczone przepisami prawa; spółka KAD jest finansowana wyłącznie z dywidend, odsetek i innych przychodów z inwestycji i działalności operacyjnej; oraz decyzję o dokapitalizowaniu spółki Elan podjęła rada nadzorcza, która posiada niezależność decyzyjną. Wprawdzie państwo powierzyło spółce KAD zarządzanie funduszami emerytalnymi i przeprowadzenie prywatyzacji spółek, interes publiczny związany z tymi zadaniami nie może mieć jednak wpływu na środki podjęte przez spółkę KAD w sposób, który pozwalałby na przypisanie tych działań państwu.
- (57) Spółka DSU stanowi bezpośrednią własność państwa, ale nie jest finansowana przez państwo i jej celem jest maksymalizacja wartości jej inwestycji. Wprawdzie państwo powierzyło spółce DSU zarządzanie funduszami emerytalnymi i przeprowadzenie prywatyzacji spółek, interes publiczny związany z tymi zadaniami nie może mieć jednak wpływu na środki podjęte przez spółkę DSU w sposób, który pozwalałby na przypisanie tych działań państwu.
- (58) Spółka Zavarovalnica Triglav jest jedynie pośrednią własnością państwa i prowadzi wyłącznie działalność rynkową. Państwo nie wywiera żadnego bezpośredniego wpływu na działalność tej spółki. Wprawdzie członkowie rady nadzorczej spółki Zavarovalnica Triglav wybierani są przez jej akcjonariuszy, są oni jednak wybierani jako osoby prywatne i żadna z tych osób nie zajmowała żadnego stanowiska w rządzie słoweńskim ani w słoweńskiej administracji.
- (59) Spółka Triglav Naložbe stanowi pośrednią własność państwa poprzez spółkę Zavarovalnica Triglav. Jej celem jest generowanie zysków. Państwo nie wywiera żadnego bezpośredniego wpływu na działalność spółki Triglav Naložbe, a w skład jej rady nadzorczej wchodzi niezależne osoby prywatne. Ponadto spółka Triglav Naložbe sfinansowała dokapitalizowanie poprzez udzielenie kredytu komercyjnego.

#### 4.1.2. Istnienie korzyści

##### Środek 1

- (60) Według Słowenii środek 1 nie przyniósł korzyści spółce Elan z poniższych względów. W grudniu 2005 r. spółka Elan przyjęła strategiczny plan rozwoju na lata 2006–2010 zawierający szczegółowe plany rozwoju dla jednostek zależnych spółki Elan w tym okresie. W planie rozwoju na lata 2006–2010 przewidziano inwestycje zarówno w segmencie sportów zimowych, jak i w segmencie morskim spółki. Celem zrealizowania tych inwestycji w maju 2006 r. spółka Elan zaproponowała swoim udziałowcom podwyższenie kapitału spółki Elan w latach 2006–2009 o 20,2 mln EUR. Udziałowcy dokonali skrupulatnej oceny tej propozycji i spółka Elan przedstawiła im dokumenty wyraźnie wskazujące, że takie podwyższenie kapitału będzie dla udziałowców opłacalne. W listopadzie 2006 r. spółka KAD, która ma większościowy udział w spółce Elan, dokonała własnej oceny proponowanego

<sup>(10)</sup> Wyrok z 16 maja 2002 r. w sprawie C-482/99 Republika Francuska przeciwko Komisji (Stardust Marine), Rec. s. I-4397.

podwyższenia kapitału, uznając takie podwyższenie kapitału za dobrą inwestycję. Spółka Triglav Naložbe również dokonała przeglądu prognoz spółki Elan i na tej podstawie wyraziła zgodę na dokonanie zastrzyku kapitałowego. Ponadto udziałowcy spółki Elan zażądali niezależnej wyceny grupy, do przeprowadzenia której wybrano [...] (zob. motyw (24)). Z wyceny tej wynikało, że inwestycje są konieczne i że w każdym przypadku zainwestowane środki będzie można odzyskać, sprzedając udziały wycenione według wartości godziwej partnerowi strategicznemu.

- (61) Na podstawie powyższych względów w styczniu 2007 r. spółka Elan i jej udziałowcy podpisali list intencyjny, w którym wyrazili zgodę na dokapitalizowanie spółki Elan przez udziałowców kwotą 10,225 mln EUR. Również spółka KD Kapital, będąca jedynym prywatnym udziałowcem spółki Elan, podpisała list intencyjny, nie stawiając żadnych warunków. Słowenia twierdzi, że udziałowcy podjęli tę decyzję w celu otrzymania rozsądnego zwrotu z zainwestowanego kapitału i że w związku z tym działali oni zgodnie z testem prywatnego inwestora.
- (62) W odniesieniu do faktu, że zgromadzenie udziałowców formalnie wyraziło zgodę na wniesienie kapitału do spółki dopiero w październiku 2007 r., Słowenia wyjaśnia, że opóźnienie było spowodowane sporem między spółką KD Kapital, będącą udziałowcem mniejszościowym spółki Elan, a spółką KAD, będącą udziałowcem większościowym. Spółka KD Kapital posiadała 50 % udziałów w spółce Seaway group d.o.o. będącej jednym z konkurentów spółki Elan. Spółka KD Kapital zamierzała umieścić osobę reprezentującą jej interesy w radzie nadzorczej spółki Elan, na co pozostali udziałowcy nie chcieli wyrazić zgody w związku z posiadaniem przez spółkę KD Kapital udziałów w spółce konkurencyjnej. Spór rozwiązano wówczas, gdy spółka KAD zaproponowała spółce KD Kapital opcję sprzedaży. W następstwie rozwiązania tego sporu wszyscy udziałowcy spółki Elan, w tym także spółka KD Kapital, formalnie wyrazili zgodę na dokapitalizowanie spółki Elan kwotą 10,225 mln EUR.

#### Środek 2

- (63) Zdaniem Słowenii na początku 2008 r. spółce Elan groziła niewypłacalność. Rada nadzorcza i udziałowcy zareagowali natychmiast i powołali nowych członków zarządu spółki Elan, którzy rozpoczęli negocjacje z bankami spółki Elan w sprawie zmiany harmonogramu spłaty długów. Banki zażądały jednak dodatkowego zastrzyku kapitałowego dla spółki ze strony udziałowców. W tej sytuacji w maju 2008 r. spółka Elan, przy wsparciu zewnętrznego doradcy, przygotowała strategię poprawy wyników (ang. *turnaround*); w czerwcu 2008 r. spółka Elan opracowała długoterminowy plan na lata 2008–2012 i w sierpniu 2008 r. zarząd Elan przyjął plan naprawczy. W dniu 11 lipca 2008 r. udziałowcy wyrazili zgodę na podwyższenie kapitału, pod warunkiem banki najpierw wyrażą zgodę na zmianę harmonogramu spłaty długów w świetle wspomnianych dokumentów. Ponadto Słowenia twierdzi, że udziałowcy wzięli pod uwagę wartość spółki ustaloną w wycenie kapitału własnego przeprowadzonej przez niezależną firmę audytorską<sup>(1)</sup>. Zgodnie z tą wyceną wartość rynkowa spółki Elan na dzień 31 grudnia 2007 r. wynosiła 38 059 000 EUR. Ponadto udziałowcy wzięli pod uwagę wstępny szacunek wartości spółki Elan datowany na dzień 1 lipca 2008 r. W dniu 28 sierpnia 2008 r. udziałowcy ostatecznie podjęli decyzję o wniesieniu kapitału do spółki bez wcześniejszej zgody banków na zmianę harmonogramu spłaty długów. Słowenia twierdzi, że w przeciwnym razie udziałowcy mogli stracić wszystkie środki zainwestowane w spółkę Elan. W świetle powyższego Słowenia twierdzi, że udziałowcy spółki Elan działali zgodnie z testem prywatnego inwestora.

#### 4.1.3. Zakłócenie konkurencji oraz wpływ na wymianę handlową

- (64) Według Słowenii przedmiotowe środki nie mogły zakłócać konkurencji ani nie miały wpływu na wymianę handlową. Po pierwsze w momencie, w którym przyznano środek w postaci zastrzyków kapitałowych, spółka Elan była słabym konkurentem dla znacznie większych graczy na rynku sprzętu narciarskiego. Po drugie konkurencji spółki Elan także potrzebowali podjęcia działań przez ich prywatnych udziałowców, aby odzyskać straty poniesione w latach 2007–2008.

#### 4.2. ZGODNOŚĆ Z RYNKIEM WEWNĘTRZNYM

- (65) Słowenia przedstawia argumenty dotyczące zgodności wyłącznie w odniesieniu do środka 2. Słowenia twierdzi, że środek ten jest zgodny z rynkiem wewnętrznym na mocy wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji, ponieważ spółka Elan opracowała wykonalny plan restrukturyzacji obejmujący usprawnienia w ramach grupy wynikające przede wszystkim ze środków wewnętrznych.

<sup>(1)</sup> [...]

- (66) Słowenia istotnie twierdzi, że po dokonaniu zastrzyku kapitałowego w 2008 r. spółka Elan w sposób prawidłowy realizowała swoje plany oraz zdołała uzyskać zmianę harmonogramu spłat kredytów krótkoterminowych. W styczniu 2009 r. przyjęto plany zwolnień i w październiku 2009 r. spółka Elan sprzedała swoje jednostki zależne, tj. spółki Elan Yachting d.o.o. i Elan Marine Charter d.o.o. W kwietniu 2010 r. sprzedano spółkę Elan Brod d.o.o. z siedzibą w Obrovac w Chorwacji. Zyski z tych sprzedaży wyniosły ogółem [3,1-3,6] mln EUR. W maju 2010 r. spółka Elan zdołała uzyskać nowe źródło finansowania, podpisując z bankami umowę kredytu długoterminowego o wartości [21,5–25,5] mln EUR. Nowy kredyt wykorzystano na spłatę wcześniejszych kredytów. Wreszcie dnia 1 czerwca 2010 r. spółki Elan Winter sport i Elan Marine zostały wcielone do spółki dominującej, tj. spółki Elan. Słowenia utrzymywała również, że zakończenie działalności spółki *joint venture* z Dal Bello Sports zajmującej się dystrybucją nart w Ameryce Północnej wywarło skutek kompensujący. [...] strony wyraziły zgodę w dniu 14 grudnia 2009 r. na rozwiązanie umowy *joint venture*. Z dniem 1 stycznia 2010 r. rozwiązano porozumienie w sprawie dystrybucji do Kanady, a następnie z dniem 1 stycznia 2011 r. rozwiązano porozumienie w sprawie dystrybucji do Stanów Zjednoczonych.

## 5. OCENA

- (67) Komisja sprawdza, czy beneficjent otrzymał pomoc państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE (zob. pkt 5.2 poniżej), a jeżeli tak, to czy pomoc taka może być zgodna z rynkiem wewnętrznym (zob. pkt 5.3 poniżej). W tym celu konieczne jest ustalenie, od kiedy należy uznawać potencjalnego beneficjenta za przedsiębiorstwo znajdujące się w trudnej sytuacji (zob. pkt 5.1 poniżej).

### 5.1. PRZEDSIĘBIORSTWO ZNAJDUJĄCE SIĘ W TRUDNEJ SYTUACJI

- (68) Zgodnie z pkt 10 wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji przedsiębiorstwo znajduje się w trudnej sytuacji, jeżeli ponad połowa jego kapitału została utracona w okresie poprzedzających 12 miesięcy lub jeżeli spełnia ono kryteria w zakresie podlegania zbiorowemu postępowaniu w związku z niewypłacalnością na mocy prawa krajowego. Jak również stwierdzono w decyzji o wszczęciu postępowania, ani jednostki zależne, ani grupa jako całość nie spełniły w 2007 r. wymagań określonych w pkt 10 wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji.
- (69) Zgodnie z pkt 11 wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji przedsiębiorstwo może nadal być uznane za znajdujące się w trudnej sytuacji, w szczególności gdy występują typowe oznaki, takie jak rosnące straty, malejący obrót, zwiększanie się zapasów, nadwyżki produkcji, zmniejszający się przepływ środków finansowych, rosnące zadłużenie, rosnące kwoty odsetek i zmniejszająca się lub zerowa wartość aktywów netto.
- (70) W tym kontekście należy pamiętać, że w latach 2003–2006 obrót grupy zwiększył się z 109,2 mln EUR do 122,4 mln EUR. Ponadto, z wyjątkiem roku 2004 r., grupa Elan odnotowała w tym okresie zyski netto. Sytuacja finansowa spółki Elan zaczęła się pogarszać w 2007 r. Obrót grupy zmniejszył się w 2007 r. o 5 mln EUR do 117,5 mln EUR, a w 2008 r. spadł do 100 mln EUR. Jednocześnie w 2007 r. wynik grupy Elan spadł do wartości ujemnych z 0,6 mln EUR w 2006 r. do – 8,4 mln EUR w 2007 r. i – 12,7 mln EUR w 2008 r.

Tabela 2

### Kluczowe wskaźniki finansowe dla grupy Elan

Dane liczbowe w tys. EUR	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Obrót netto	109 165	103 262	109 216	122 404	117 455	99 995
Koszty operacyjne	114 280	108 310	113 244	127 689	132 919	117 197
Zysk netto/straty netto	3 480	– 9 430	3 996	596	– 8 432	– 12 695

- (71) Można to po części wyjaśnić łagodną zimą w sezonie 2006–2007 („zielona” zima), która uderzyła w sprzedaż segmentu sportów zimowych. W praktyce sprzedaż spółki Elan Ski spadła z 48,1 mln EUR w 2006 r. do 40,8 mln EUR w 2007 r., po czym nastąpił dalszy spadek do 37,7 mln EUR w 2008 r. Jednocześnie wynik spółki Elan Ski pogorszył się i spadł z – 0,5 mln EUR w 2006 r. do – 6,7 mln EUR w 2007 r. i do – 13,0 mln EUR w 2008 r.

Tabela 3

**Elan Ski**

Dane liczbowe w tys. EUR	2006	2007	2008
Obrót netto	48 113	40 852	37 662
Zysk netto/straty netto	- 472	- 6 674	- 12 971

- (72) W 2007 r. znacznie wzrósł obrót segmentu morskiego spółki Elan z 31,8 mln EUR do 38,6 mln EUR, odnotowano jednak niewielką stratę w wysokości - 0,3 mln EUR. Sytuacja pogorszyła się jednak w 2008 r., gdy sprzedaż spadła o jedną trzecią z 38,6 mln EUR do 25,9 mln EUR, a spółka Elan Marine odnotowała stratę netto w wysokości - 10,2 mln EUR.

Tabela 4

**Elan Marine**

Dane liczbowe w tys. EUR	2006	2007	2008
Obrót netto	31 836	38 627	25 876
Zysk netto/straty netto	1 176	- 305	- 10 214

- (73) W świetle danych finansowych przedstawionych w tabelach 2–4 jest jasne, że spółka Elan nie znajdowała się w trudnej sytuacji na początku 2007 r., kiedy to przyznano jej środek 1 (zob. motywy (79)–(86)).
- (74) Jak wynika jednak z powyższych informacji finansowych, w 2007 r. sytuacja finansowa spółki Elan zaczęła się pogarszać i stała się bardzo trudna w 2008 r. Spółka odnotowywała spadek obrotu i wzrost strat i na początku 2008 r. stanęła w obliczu niewypłacalności (zob. motywy (29)–(34) i motyw (63)). Można stwierdzić, że na podstawie wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji należy uznać spółkę Elan za przedsiębiorstwo znajdujące się w trudnej sytuacji w momencie przyznania środka 2. Zgoda udziałowców spółki Elan na dokonanie zastrzyku kapitałowego była w praktyce podyktowana faktem, że w przeciwnym razie spółka Elan musiałaby ogłosić upadłość (zob. motyw (31)–(33)).

## 5.2. ISTNIENIE POMOCY PAŃSTWA

- (75) Artykuł 107 ust. 1 TFUE stanowi, że 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 oraz wpływa na wymianę handlową między państwami członkowskimi, jest niezgodna z rynkiem wewnętrznym.
- (76) Warunki ustanowione w art. 107 ust. 1 TFUE mają charakter kumulacyjny i w związku z tym, aby środek mógł kwalifikować się jako pomoc państwa, wszystkie warunki muszą być spełnione jednocześnie.

## 5.2.1. Zastrzyk kapitałowy w 2007 r. (środek 1)

- (77) Słowenia twierdzi głównie, że środek 1 został przyznany zgodnie z testem prywatnego inwestora i że w związku z tym nie istnieje żadna korzyść dla beneficjenta. Ponadto Słowenia utrzymuje, że w żadnym przypadku nie można przypisać zastrzyku kapitałowego państwu (zob. motywy (53)–(63)).

## Data przyznania pomocy

- (78) Po pierwsze należy ustalić, kiedy dokładnie przyznano spółce Elan środek 1. Co do zasady środek państwowy w każdym przypadku uznaje się za przyznany niezwłocznie po tym, jak państwo członkowskie podejmie stosowne

zobowiązanie, tj. jak tylko państwo członkowskie stanie się prawnie zobowiązane do zapewnienia środka. Jak opisano powyżej (zob. motyw (24)), spółka Elan i jej udziałowcy podpisali list intencyjny dnia 29 stycznia 2007 r., ale podwyższenie kapitału zatwierdzono formalnie dopiero na zgromadzeniu udziałowców spółki Elan w październiku 2007 r. Należy zatem ustalić, czy można uznać, że już list intencyjny wiąże udziałowców w sposób umożliwiający stwierdzenie, że za dzień przyznania środka 1 można uznać datę podpisania listu intencyjnego.

- (79) W tym kontekście Komisja zauważa, że zgodnie z ekspertyzą prawną dostarczoną przez Słowenię<sup>(12)</sup> prawo słoweńskie nie reguluje w sposób szczegółowy charakteru listu intencyjnego. Taki list intencyjny może być zwykłym, niewiążącym zapisem trwających negocjacji, umową przedwstępną lub umową. Należy ustalić charakter prawny listu intencyjnego indywidualnie dla każdego przypadku, uwzględniając treść listu intencyjnego, okoliczności, w jakich go podpisano, oraz ogólne zasady interpretacji zgodne z prawem słoweńskim.
- (80) Zgodnie z art. 15 słoweńskiego kodeksu zobowiązań<sup>(13)</sup> umowa jest wiążąca, jeżeli strony zgodzą się co do głównych elementów umowy. W szczególności strony umowy muszą być określone i każda umowa musi mieć przyczynę (*causa*).
- (81) W tym kontekście Komisja zauważa, że zgodnie z treścią listu intencyjnego strony umowy były jasno określone; całkowitą kwotę podwyższenia kapitału (10,225 mln EUR) ustalono już w liście intencyjnym; wyznaczono maksymalną kwotę nominalną nowego wyemitowanego kapitału i cenę minimalną za nowy udział kapitałowy, każdy udziałowiec, który podpisał list, zgodził się na uczestnictwo proporcjonalne do jego udziału w spółce w tamtym czasie; określono cel zastrzyku kapitałowego (głównie inwestycje w spółki Elan Winter sport i Elan Marine) oraz ustanowiono mechanizm kontroli do monitorowania wykorzystywania kapitału. Ponadto należy wziąć pod uwagę, że list intencyjny został podpisany nie tylko między udziałowcami spółki Elan, ale między udziałowcami i spółką Elan. Udziałowcy powinni wnieść kapitał do spółki Elan, natomiast spółka powinna zarejestrować nowe udziały i wykorzystywać zastrzyk kapitałowy w sposób określony w liście intencyjnym. W związku z powyższym Komisja uznaje, że strony zgodziły się na wszystkie główne elementy niezbędne do zawarcia wiążącej umowy.
- (82) Także treść listu intencyjnego wskazuje, że strony zawarły wiążącą umowę: udziałowcy i spółka Elan „potwierdzili swój zamiar podwyższenia kapitału”; udziałowcy „wesprą dokapitalizowanie”; nowe udziały „zostaną wniesione w gotówce”.
- (83) Ponadto natychmiast po podpisaniu listu intencyjnego spółka Elan zawarła umowę na dostarczenie nowej linii produkcyjnej, co również można uznać za przesłankę, że spółka Elan oczekiwała dokapitalizowania ze strony udziałowców.
- (84) Co więcej, w ekspertyzie prawnej przedłożonej przez Słowenię stwierdzono, że list intencyjny był wiążący z chwilą podpisania, tj. że udziałowcy zostali zobowiązani do przyjęcia decyzji o dokapitalizowaniu i wpłacenia kapitału po podjęciu takiej decyzji. Jak wynika z tej ekspertyzy, kwestia dotycząca tego, czy obowiązek głosowania za podwyższeniem kapitału jest wykonalny, nie została jeszcze rozstrzygnięta przez słoweńskie sądy; strona naruszająca warunki takiej umowy zostałaby jednak w normalnych okolicznościach pociągnięta do odpowiedzialności za spowodowane szkody.
- (85) W świetle argumentów przedstawionych powyżej Komisja stwierdza, że datę podpisania listu intencyjnego, tj. 29 stycznia 2007 r., można uznać za datę przyznania środka 1.

#### *Selektywna korzyść dla beneficjenta*

- (86) Aby można było uznać środek za pomoc państwa, musi on mieć charakter szczególny lub selektywny w tym sensie, że sprzyja tylko niektórym przedsiębiorstwom lub produkcji niektórych towarów.

<sup>(12)</sup> Sporządzona przez kancelarię prawną Jadek&Pensa, [www.jadek-pensa.si/en](http://www.jadek-pensa.si/en), dnia 16 kwietnia 2012 r.

<sup>(13)</sup> „Obligacijski zakonik”, Dziennik Urzędowy Republiki Słowenii nr 83/2001, z późniejszymi zmianami.

## Beneficjent pomocy

- (87) Artykuł 107 ust. 1 TFUE zawiera odniesienie do pojęcia przedsiębiorstwa przy definiowaniu beneficjenta pomocy. Jak potwierdziły sądy UE, do celów tego przepisu przedsiębiorstwo nie musi być jednym podmiotem prawnym, ale może obejmować całą grupę przedsiębiorstw<sup>(14)</sup>. Podstawowym kryterium przy ustalaniu, czy dany podmiot jest przedsiębiorstwem w rozumieniu tego przepisu, jest to, czy tworzy on „jednostkę gospodarczą”. W skład jednostki gospodarczej może wchodzić szereg osób prawnych. W rozpatrywanym przypadku spółka Elan była podmiotem prawnym, który dokapitalizowano. W momencie przyznania środka spółka Elan miała cztery jednostki zależne, mianowicie Elan Winter sport, Elan Marine, Elan Inventa d.o.o. i Marine Nova d.o.o. (zob. motyw (6)). W następstwie zastrzyku kapitałowego spółka Elan udzieliła pożyczek udziałowca na rzecz spółek Elan Winter sport i Elan Marine. Na późniejszym etapie te pożyczki udziałowca zostały przekształcone w kapitał własny w jednostek zależnych. Należy zatem rozstrzygnąć, czy korzyści z tego zastrzyku kapitałowego czerpała cała grupa czy tylko odpowiednio Elan Winter sport i Elan Marine.
- (88) Po pierwsze, jeżeli chodzi o strukturę własności, zauważa się, że spółka Elan posiadała 100 % udziałów w obu jednostkach zależnych, tj. w spółkach Elan Winter sport i Elan Marine. Spółka Elan kontroluje zatem całości działalności gospodarczej tych jednostek zależnych.
- (89) Po drugie w momencie przyznania środka Elan Winter sport i Elan Marine prowadziły główną działalność spółki Elan, tj. produkcję nart i desek snowboardowych oraz produkcję jachtów. Pozostałe jednostki zależne albo nie prowadziły działalności na rynku (Marine Nova d.o.o.), albo prowadziły działalność wspierającą w stosunku do głównej działalności spółki Elan (Elan Inventa d.o.o.). W trakcie restrukturyzacji spółki Elan spółki Elan Winter sport i Elan Marine zostały wcielone do spółki dominującej, tj. spółki Elan, co stanowi kolejny element wskazujący na to, że całą grupę można uznać za beneficjenta.
- (90) W świetle powyższych argumentów stwierdza się, że należy uznać całą grupę Elan za beneficjenta podwyższenia kapitału. Kolejnym krokiem jest ustalenie, czy środek przynosi korzyść beneficjentowi.

## K o r z y ś ć

- (91) Jeżeli środek spełnia wymogi testu prywatnego inwestora, istnienie korzyści można wykluczyć. Zgodnie z orzecznictwem inwestor prywatny starałby się maksymalnie zwiększyć stopę zwrotu ze swoich aktywów, w zależności od aktualnych okoliczności oraz swoich interesów, nawet w przypadku inwestycji w przedsiębiorstwo, w którym ma już udziały<sup>(15)</sup>. W rozpatrywanym przypadku należy ocenić, czy udziałowcy beneficjenta działali zgodnie z tą zasadą, opierając swoją decyzję inwestycyjną *ex ante* na informacjach, które pozwalały stwierdzić, że transakcja jest ekonomicznie uzasadniona.
- (92) W tym kontekście Komisja zwraca uwagę na okoliczności, które doprowadziły do zastrzyku kapitałowego, oraz na informacje, na podstawie których udziałowcy podjęli decyzję. Jak opisano powyżej, w momencie przyznania środka spółka Elan nie była przedsiębiorstwem znajdującym się w trudnej sytuacji w rozumieniu wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji (zob. motywy (68)–(73)). Decyzję o wniesieniu nowego kapitału do spółki Elan podjęto na podstawie wyceny spółki przez niezależną firmę doradcą [...] i szeregu innych dokumentów sporządzonych przez samą spółkę Elan oraz spółkę KAD — udziałowca większościowego spółki Elan. Przygotowana przez spółkę Elan szczegółowa analiza skutków podwyższenia kapitału wykazała, że inwestycje doprowadzą do osiągnięcia przez segment sportów zimowych łącznego zysku netto w wysokości 15,4 mln EUR w latach 2006–2010 w porównaniu z łącznymi stratami netto w wysokości 4,8 mln EUR, jakie odnotowano by w przypadku braku podwyższenia kapitału. Podobnie łączny zysk netto segmentu morskiego za lata 2006–2010 miał być wyższy po podwyższeniu kapitału (zob. motywy (23)–(24)).
- (93) W świetle powyższego stwierdza się, że udziałowcy spółki Elan działali zgodnie z testem prywatnego inwestora, dokonując dokapitalizowania spółki, oraz że w związku z tym środek 1 nie przynosi korzyści beneficjentowi. Ponieważ już na tej podstawie można wykluczyć istnienie pomocy państwa, nie przeprowadza się oceny dotyczącej tego, czy środek 1 można przypisać państwu. Komisja stwierdza, że środek 1 nie obejmuje pomocy państwa.

<sup>(14)</sup> Zob. wyrok ETS z 14 listopada 1984 r. w sprawie 323/82 Intermills przeciwko Komisji, Rec. s. 3809, pkt 11 i nast.

<sup>(15)</sup> Wyrok z 6 marca 2003 r. w sprawie T-228/99, WestLB przeciwko Komisji, Rec. s. II-435.

### 5.2.2. Zastrzyk kapitałowy w 2008 r. (środek 2)

- (94) Podobnie jak w przypadku środka 1, Słowenia twierdzi głównie, że środek 2 został przyznany zgodnie z testem prywatnego inwestora i że w związku z tym nie istnieje żadna korzyść dla beneficjenta. Ponadto Słowenia utrzymuje, że w żadnym przypadku nie można przypisać zastrzyku kapitałowego państwu (zob. motywy (53)–(63)). Poza tym Słowenia uznaje, że środek nie miał żadnego wpływu na wymianę handlową i że nie wystąpiło żadne zakłócenie konkurencji (zob. motyw (64)).

#### *Zasoby państwowe i możliwość przypisania środka państwu*

- (95) Aby środek mógł zostać uznany za pomoc w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE, musi on zostać przyznany bezpośrednio lub pośrednio z zasobów państwowych i musi istnieć możliwość przypisania go państwu.
- (96) Zgodnie z orzecznictwem zasoby przedsiębiorstwa należy traktować jako zasoby państwowe, jeżeli państwo, korzystając ze swojego dominującego wpływu na takie przedsiębiorstwa, może kierować wykorzystaniem ich zasobów<sup>(16)</sup>.
- (97) Zdolność państwa do kontrolowania podmiotów uczestniczących w przyznawaniu środków nie uzasadnia jednak w sposób automatyczny założenia, że działania podmiotów można przypisać państwu. Sąd przedstawił dalsze wyjaśnienia pojęcia możliwości przypisania środka państwu w wyroku w sprawie dotyczącej przedsiębiorstwa Stardust Marine<sup>(17)</sup>. Podał w nim następujące wskaźniki pozwalające na stwierdzenie możliwości przypisania: włączenie przedsiębiorstwa publicznego w struktury administracji publicznej, rodzaj działalności i jej wykonywanie na rynku w warunkach normalnej konkurencji z podmiotami prywatnymi, status prawny przedsiębiorstwa (określenie, czy podlega ono prawu publicznemu czy też prawu ogólnemu spółek), intensywność nadzoru sprawowanego przez organy publiczne w zakresie zarządzania przedsiębiorstwem lub dowolny inny element wskazujący w konkretnym przypadku na uczestnictwo organów publicznych w przyjęciu danego środka lub na nieprawdopodobieństwo braku tego uczestnictwa, biorąc pod uwagę również zakres tego środka, jego treść lub określające go warunki.
- (98) Jak opisano w motywie (54), Słowenia powołuje się na wyrok w sprawie Stardust Marine i argumentuje, że fakt, iż spółki KAD i DSU są własnością państwa, nie oznacza automatycznie możliwości przypisania ich działań państwu. Jeżeli chodzi o spółki Triglav Naložbe i Zavarovalnica Triglav, Słowenia uważa, że spółki te nie są kontrolowane przez państwo oraz że w żadnym przypadku nie można przypisać im działań państwu. W kontekście możliwości przypisania środka państwu Słowenia w szczególności zwraca uwagę na to, że wszyscy udziałowcy spółki Elan są spółkami prawa prywatnego, co zdaniem Słowenii samo w sobie oznacza satysfakcjonujący poziom niezależności tych spółek od państwa.
- (99) Na wstępie Komisja zaznacza, iż sam fakt, że spółka będąca własnością państwa jest spółką prawa prywatnego, nie wystarcza, aby wykluczyć możliwość przypisania jej działań państwu. Nie należy dokonywać rozróżnienia między przypadkami, w których pomoc jest przyznawana bezpośrednio przez państwo, a przypadkami, w których jest ona przyznawana przez podmioty publiczne lub prywatne, ustanowione lub wyznaczone przez państwo w celu zarządzania pomocą. Ponadto, jak opisano powyżej, sąd orzekł, że istnieje szereg wskaźników dotyczących możliwości przypisania środka państwu i tylko jeden z nich odnosi się do kwestii, czy spółka podlega prawu prywatnemu czy publicznemu (zob. motyw (97)). Dlatego też należy zbadać, czy istnieją inne fakty wskazujące na możliwość przypisania środka 2 państwu.
- (100) W tym względzie Komisja zauważa, że istnieje szereg przesłanek, które wskazują na aktywny udział państwa w podejmowaniu przez udziałowców decyzji w sprawie dokapitalizowania beneficjenta. Chociaż Słowenia odrzuciła doniesienia medialne wskazujące na rolę państwa w ratowaniu spółki Elan jako „pogłoski” lub „wynik nadmiernego uproszczenia”, doniesienia takie pokazują, w jaki sposób opinia publiczna postrzega podejście rządu do polityki przemysłowej w tamtym czasie. Jak wyjaśniono poniżej, pogląd, że podejście rządu słoweńskiego do polityki przemysłowej w omawianym okresie polegało na aktywnym udziale w tej polityce, jest istotnie poparty przeglądem ładu korporacyjnego w Słowenii sporządzonym przez OECD, w którym również podkreślono, że rząd przyjął plan działania w zakresie reformy ładu korporacyjnego w Słowenii dopiero blisko rok po wprowadzeniu

<sup>(16)</sup> Wyrok z 16 maja 2002 r. w sprawie C-482/99 Republika Francuska przeciwko Komisji (Stardust Marine), Rec. s. I-4397.

<sup>(17)</sup> Wyrok z 16 maja 2002 r. w sprawie C-482/99 Republika Francuska przeciwko Komisji (Stardust Marine) Rec. s. I-4397, pkt 50–59.

środka 2, mianowicie w połowie 2009 r. <sup>(18)</sup>. Tak więc w czerwcu 2008 r., gdy niepewna sytuacja spółki Elan była już powszechnie znana, media donosiły o możliwej pomocy państwa na rzecz spółki Elan. Niemiecki magazyn sportowy napisał w dniu 6 czerwca 2008 r., że krążą pogłoski, jakoby rząd miał zamiar dokapitalizować spółkę Elan kwotą 5,7 mln EUR w ramach wyrównania za poprzedni nieudany sezon zimowy <sup>(19)</sup>. Również media słoweńskie omawiały sytuację spółki Elan, wskazując na znaczenie pomocy państwa dla zachowania miejsc pracy. Na przykład największa (niezależna) telewizja komercyjna PopTv doniosła na swojej stronie internetowej dnia 26 czerwca 2008 r., że zarząd i rada nadzorcza spółki Elan oczekują rozwiązania trudności finansowych spółki przez państwo i zaznaczają, że jeżeli państwo nie wesprze spółki zastrzykiem finansowym, ponad 700 miejsc pracy będzie zagrożonych <sup>(20)</sup>.

- (101) Zgodnie z poniższym bardziej szczegółowym omówieniem uczestnictwo organów publicznych lub nieprawdopodobieństwo braku tego uczestnictwa jest najbardziej oczywiste w przypadku największego udziałowca spółki Elan, tj. spółki KAD (która kontrolowała 57,61 % udziałów w spółce Elan w momencie dokonania zastrzyku kapitałowego), a także w przypadku spółki DSU (posiadającej w tamtym okresie 17,34 % udziałów w spółce Elan). Nawet niezależna firma doradcza [...] w swoim sprawozdaniu z wyceny z dnia 22 grudnia 2006 r. <sup>(21)</sup> zwróciła uwagę na znaczenie względów politycznych dla decyzji podejmowanych przez spółki KAD i DSU. W kontekście analizy dotyczącej możliwej prywatyzacji spółki Elan (znanej wówczas pod nazwą Skimar d.o.o.), [...] stwierdził, że dwie spółki spośród jej właścicieli, tj. spółki KAD i DSU, pozostają pod pełną kontrolą rządu oraz że w związku z tym istnieje prawdopodobieństwo, iż ich decyzja dotycząca sprzedaży będzie podyktowana względami politycznymi i gospodarczymi.
- (102) Komisja weryfikuje na poziomie każdego udziałowca, czy pozostawał on pod kontrolą państwa oraz czy środki finansowe wykorzystane na potrzeby zastrzyku kapitałowego można uznać za zasoby państwowe. Ponadto Komisja ustala, czy decyzję o dokapitalizowaniu spółki Elan można przypisać państwu. W tym kontekście Komisja zwraca szczególną uwagę na skład rady nadzorczej każdego ze udziałowców oraz na to, czy rada nadzorcza musiała wyrazić zgodę na zastrzyk kapitałowy na rzecz spółki Elan w 2008 r. Następnie Komisja bada dodatkowe elementy wskazujące na uczestnictwo organów publicznych w przyjęciu środka lub nieprawdopodobieństwo braku tego uczestnictwa.

#### K A D

- (103) Komisja zauważa, że Słowenia posiadała 100 % udziałów w spółce KAD, będącej udziałowcem większościowym spółki Elan w momencie przyznania środka. Rząd słoweński powołał wszystkich członków zgromadzenia spółki KAD i jej rady nadzorczej (zob. motyw (11)). Zgodnie ze statutem spółki KAD zawarcie transakcji o wartości przekraczającej 1 % kapitału zakładowego spółki KAD wymaga zgody rady nadzorczej. Zastrzyk kapitałowy będący przedmiotem oceny został zakwalifikowany jako tego rodzaju transakcja, dlatego też rada nadzorcza spółki KAD omawiała dokapitalizowanie spółki Elan i wyraziła na to zgodę na 134. posiedzeniu dnia 10 lipca 2008 r. oraz na 135. posiedzeniu w sierpniu 2008 r. <sup>(22)</sup>.
- (104) Ponieważ Słowenia jest właścicielem spółki KAD, można założyć, że jest ona w stanie kontrolować tę spółkę i że zasadniczo zasoby spółki KAD można uznać za zasoby państwowe. Wbrew opinii Słowenii fakt, że środki finansowe wykorzystane na potrzeby zastrzyku kapitałowego pochodzą z dywidend, odsetek i innych przychodów spółki KAD, nie zmienia tego wniosku. Wykorzystywanie dywidend, odsetek lub innych przychodów, które mogłyby zostać wypłacone państwu jako udziałowcowi posiadającemu pakiet kontrolny w spółce, stanowi zmniejszenie zasobów państwowych, w związku z tym może zostać uznane za wykorzystywanie zasobów państwowych <sup>(23)</sup>.
- (105) Jeżeli chodzi o możliwość przypisania środka 2 państwu, Komisja uznaje, że spółka KAD nie wniosłaby kapitału, gdyby organy publiczne nie wpłynęły na podejmowaną przez nią decyzję. O silnym wpływie państwa nie można

<sup>(18)</sup> OECD review: Corporate Governance in Slovenia, s. 9, 28/3/2011, dostępne pod adresem: [http://www.oecd.org/document/58/0,3746,en\\_2649\\_34813\\_47492282\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/58/0,3746,en_2649_34813_47492282_1_1_1_1,00.html)

<sup>(19)</sup> „Gerüchten zufolge will die Regierung für Verluste nach dem schlechten Winter Elan eine Finanzspritze von EUR 5,7 Mio Euro zukommen lassen.” Sport Artikel Zeitung „SAZsport”, z dnia 9 czerwca 2008 r.: „Zweiter Abgang an der Spitze”.

<sup>(20)</sup> [https://24ur.com/novice/gospodarstvo/kriticne-razmere-v-elanu\\_comment\\_p1\\_a19.html?&page=1&p\\_all\\_items=19](https://24ur.com/novice/gospodarstvo/kriticne-razmere-v-elanu_comment_p1_a19.html?&page=1&p_all_items=19)

<sup>(21)</sup> [...], wycena grupy Skimar, 22 grudnia 2006 r., s. 28.

<sup>(22)</sup> Zob. protokół posiedzenia: „[...] wydaje zgodę rady nadzorczej na podejmowanie wszystkich niezbędnych działań, aby chronić i maksymalizować wartość inwestycji spółki KAD w spółce Skimar, d.o.o., w tym na dokapitalizowanie tej spółki proporcjonalnie do udziału kapitałowego spółki Kapitalska družba, d.d. i Prvi pokojninski sklad RS (Pierwszy Fundusz Emerytalny), który wynosi łącznie 57,606 % w maksymalnej kwocie 5 761 000,00 EUR”.

<sup>(23)</sup> W opinii z 19 maja 1999 r. w sprawie C-6/97 Włochy przeciwko Komisji, Rec. s. I-2981, motyw (22) rzecznik generalny stwierdził, że „decydującym kryterium nie jest forma, jaką przyjmuje interwencja, ani oczywiście jej charakter prawny czy realizowany przez nią cel, ale wynik, do którego taka interwencja prowadzi. Każda interwencja, która prowadzi do powstania korzyści gospodarczej i która pociąga za sobą zmniejszenie się zasobów państwowych [...], stanowi zasadniczo pomoc państwa w rozumieniu art. [107] Traktatu”.



stwierdzić jedynie na podstawie faktu, że Słowenia była wówczas jedynym akcjonariuszem spółki KAD, że Słowenia powołała wszystkich członków rady nadzorczej spółki KAD i że rada nadzorcza w praktyce musiała wyrazić zgodę na transakcję. Dodatkową przesłanką wskazującą na silne zaangażowanie państwa w podejmowanie decyzji przez spółkę KAD jest fakt, że przedstawiciele rządu słoweńskiego biorą udział we wszystkich posiedzeniach zgromadzenia i rady nadzorczej (zob. motyw (45)).

- (106) Wywieranie przez rząd wpływu na podejmowanie decyzji przez spółkę KAD (i inny fundusz kontrolowany przez państwo, tj. fundusz odszkodowawczy SOD), służące realizacji celów polityki przemysłowej, zostało również podkreślone w sporządzonym przez OECD przeglądzie ładu korporacyjnego w Słowenii: „oba fundusze zapewniają rządowi silny mechanizm wywierania wpływu na rady i zarząd sprywatyzowanych przedsiębiorstw i, ostatecznie, odgrywania aktywnej roli w decydowaniu o zmianach własności. Wydaje się, że jest to (a przynajmniej było wyjściowo) po części motywowane chęcią kontrolowania zakresu, w jakim przedsiębiorstwa zagraniczne zdobywają kontrolę nad ważnymi przedsiębiorstwami krajowymi i gałęziami przemysłu krajowego. Zakres własności bezpośredniej i pośredniej umożliwił poprzednim rządom odgrywanie bardzo znaczącej, a czasami niezupełnie jasnej, roli w wywieraniu wpływu na funkcjonowanie dużych sektorów słoweńskich przedsiębiorstw komercyjnych oraz na rynku nadzoru korporacyjnego”<sup>(24)</sup>.
- (107) W sporządzonym przez rząd słoweński dokumencie pt. „Korekty strukturalne w latach 2010 i 2011”<sup>(25)</sup> również podkreśla się rolę, jaką spółka KAD i kontrolowany przez państwo fundusz odszkodowawczy SOD odgrywały w realizowaniu celów słoweńskiej polityki przemysłowej, na przykład w udzielaniu pomocy spółce Elan. W pkt 2.1.1. tego dokumentu zatytułowanej „Ustanowienie publicznej agencji do celów zarządzania przedsiębiorstwami będącymi własnością państwa i przekształcenia spółki KAD i funduszu SOD” stwierdza się, że: „restrukturyzacja oznacza, że spółka KAD i fundusz SOD muszą zostać zwolnione ze wszystkich strategicznych inwestycji: [...] — złych inwestycji, które stały się strategiczne, ponieważ państwo chce udzielić im wsparcia w przewyżczeniu powstałych trudności (Mura, Elan)”. Stwierdzenie, że inwestycja spółki KAD w spółkę Elan stała się strategiczna, „ponieważ państwo chce udzielić wsparcia” spółce Elan, stoi w wyraźnej sprzeczności z zapewnieniem Słowenii, że spółka KAD posiadała niezależność decyzyjną (zob. motyw (56)). W dalszej części dokumentu rządowego wyjaśnia się, że przekształcenie złych inwestycji strategicznych z parapaństwowych bezpośrednio w państwowe było zadaniem związanym przede wszystkim z personelem oraz że przedsiębiorstwo restrukturyzacyjne PDP, utworzone przez spółkę KAD i fundusz SOD, zostało przetworzone bezpośrednio w spółkę będącą własnością państwa, ponieważ personel tych przedsiębiorstw nie mógł już dłużej pracować dla spółki KAD ani funduszu SOD<sup>(26)</sup>.
- (108) Komisja wezwała Słowenię do przedstawienia uwag na temat wyżej wymienionych dokumentów. Słowenia utrzymywała, że nie ma żadnej decyzji rządowej dotyczącej dokapitalizowania spółki Elan. Słowenia zaznaczyła, że w przeglądzie OECD, w którym opisano, w jaki sposób dzięki spółce KAD i funduszowi SOD rząd zyskał silny mechanizm wywierania wpływu na rady i zarząd sprywatyzowanych przedsiębiorstw, nie wspomniano o spółkach DSU, Zavarovalnica Triglav i Triglav Naložbe oraz że w dokumencie rządu słoweńskiego nie ma mowy o żadnym bezpośrednim ani pośrednim wpływie państwa w odniesieniu do aktywów posiadanych przez spółkę Zavarovalnica Triglav lub spółkę Triglav Naložbe. Ponadto Słowenia zwraca uwagę na fragment przeglądu OECD, w którym stwierdzono, że „brak centralnej koordynacji spowodował trudności w skutecznym zarządzaniu udziałami własnościowymi rządu”. Następnie Słowenia wyjaśnia, że spółka KAD zawsze podlegała Ministerstwu Finansów, podczas gdy Ministerstwo Gospodarki było odpowiedzialne za sektor produkcji, do którego należy spółka Elan. Jeżeli chodzi o dokument rządu słoweńskiego odnoszący się do złych inwestycji, które stały się strategiczne, Słowenia zaznacza, że w przypadku spółki Mura, którą przywołano w dokumencie jako drugi, obok spółki Elan, przykład takiej inwestycji, pozwolono na wszczęcie procedury upadłościowej w październiku 2009 r.
- (109) Uwagi przedstawione przez Słowenię nie obalają wyżej przytoczonych argumentów, wskazujących na uczestnictwo organów publicznych w przyjęciu środka lub nieprawdopodobieństwo braku tego uczestnictwa. Oświadczenie, że rząd nie uczestniczył w podejmowaniu decyzji o dokapitalizowaniu, jest tylko twierdzeniem. Fakt, że w przeglądzie OECD nie ma wyraźnej mowy o spółkach DSU, Zavarovalnica Triglav i Triglav Naložbe oraz że mówi się w nim o braku koordynacji centralnej, nie zmienia ogólnego obrazu wyłaniającego się z tego przeglądu,

<sup>(24)</sup> OECD review: Corporate Governance in Slovenia, s. 9, 28/3/2011, dostępne pod adresem: [http://www.oecd.org/document/58/0,3746,en\\_2649\\_34813\\_47492282\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/58/0,3746,en_2649_34813_47492282_1_1_1_1,00.html)

<sup>(25)</sup> „Structural Adjustments 2010 and 2011”, Rząd Republiki Słowenii, październik 2009 r., s. 12, dostępne pod adresem: [http://www.svez.gov.si/fileadmin/svez.gov.si/pageuploads/docs/strukturalne\\_prilagoditve/Structural\\_adjustments\\_SLO\\_EN.pdf](http://www.svez.gov.si/fileadmin/svez.gov.si/pageuploads/docs/strukturalne_prilagoditve/Structural_adjustments_SLO_EN.pdf).

<sup>(26)</sup> „Structural Adjustments 2010 and 2011”, Rząd Republiki Słowenii, październik 2009 r., s. 13, dostępne pod adresem: [http://www.svez.gov.si/fileadmin/svez.gov.si/pageuploads/docs/strukturalne\\_prilagoditve/Structural\\_adjustments\\_SLO\\_EN.pdf](http://www.svez.gov.si/fileadmin/svez.gov.si/pageuploads/docs/strukturalne_prilagoditve/Structural_adjustments_SLO_EN.pdf).

mianowicie, że rząd słoweński aktywnie ingerował w gospodarkę i realizował cele polityki przemysłowej. Szczegóły kontroli sprawowanej przez państwo nad spółkami, o których nie ma wyraźnej mowy w przeglądzie OECD ani w dokumencie rządu słoweńskiego, tj. Zavarovalnica Triglav i Triglav Naložbe, są przedstawione poniżej. Należy również pamiętać, że spółki te były udziałowcami mniejszościowymi, którzy posiadali zaledwie 25 % udziałów spółki Elan. Ponadto, jeżeli chodzi o dokument rządowy, fakt, że inne przedsiębiorstwo znajdujące się w trudnej sytuacji, uznane za „inwestycję strategiczną” ogłosiło upadłość, jest bez znaczenia dla oceny niniejszej sprawy.

- (110) W świetle powyższego stwierdza się, że zastrzyk kapitałowy dokonany przez spółkę KAD w 2008 r. na rzecz spółki Elan obejmuje zasoby państwowa i można go przypisać Słowenii.

#### K A D - P P S

- (111) Jak opisano w motywie (12), spółka KAD zarządza spółką PPS i kontroluje jej udziały w spółce Elan. Dlatego też udział spółki KAD-PPS w zastrzyku kapitałowym należy postrzegać w taki sam sposób jak udział spółki KAD. Zgoda rady nadzorczej spółki KAD na zastrzyk kapitałowy wydana na 134. posiedzeniu w dniu 10 lipca 2008 r. obejmowała bowiem również zgodę na wniesienie kapitału w imieniu spółki PPS<sup>(27)</sup>. To samo dotyczy decyzji podjętej na 135. posiedzeniu rady nadzorczej spółki KAD w sierpniu 2008 r.
- (112) W związku z tym stwierdza się, że zastrzyk kapitałowy dokonany przez spółkę KAD-PPS na rzecz spółki Elan w 2008 r. obejmuje zasoby państwowe i można go przypisać Słowenii.

#### D S U

- (113) Komisja zauważa, że spółka DSU była w 100 % bezpośrednią własnością państwa w momencie przyznania środka. Jej rada nadzorcza składa się z trzech członków, z których dwóch powołuje udziałowiec, czyli Słowenia (zob. motyw (13)). W momencie dokonania zastrzyków kapitałowych również trzeciego członka powoływało państwo. Zgodnie ze statutem spółki rada nadzorcza przyjmuje decyzję większością głosów i nadzoruje zarządzanie działalnością spółki DSU. W praktyce rada nadzorcza spółki DSU przeanalizowała i zatwierdziła zastrzyk kapitałowy na rzecz spółki Elan na nadzwyczajnym posiedzeniu w dniu 11 lipca 2008 r., a następnie częściowo zmieniła swoją decyzję na dwóch nadzwyczajnych posiedzeniach, które odbyły się w dniach 26 sierpnia 2008 r. i 8 września 2008 r.<sup>(28)</sup>.
- (114) Ponieważ Słowenia jest właścicielem spółki DSU, można założyć, że jest ona w stanie kontrolować tę spółkę i że zasadniczo zasoby spółki DSU można uznać za zasoby państwowe. Wbrew opinii Słowenii fakt, że środki finansowe wykorzystane na potrzeby zastrzyku kapitałowego pochodzą z dywidend, odsetek i innych przychodów spółki DSU, nie zmienia tego wniosku, jak wyjaśniono w motywie (104).
- (115) Jeżeli chodzi o możliwość przypisania środka 2 państwu, należy wziąć pod uwagę, że w momencie przyznania środka wszystkich trzech członków rady nadzorczej powoływała Słowenia, będąca jedynym udziałowcem spółki DSU, oraz że rada nadzorcza faktycznie musiała wyrazić zgodę na transakcję. Jak określono powyżej, wpływ względów politycznych na podejmowanie decyzji przez spółkę DSU został potwierdzony w [...] sprawozdaniu z wyceny z dnia 22 grudnia 2006 r.<sup>(29)</sup>. Również fakt, że wraz ze spółką KAD w 2010 r. spółka DSU przekazała swoje udziały w spółce Elan spółce holdingowej PDP, powinien być postrzegany w świetle wyjaśnień przedstawionych powyżej w odniesieniu do sposobu, w jaki rząd słoweński zdecydował się potraktować inwestycje parapaństwowe, które stały się strategiczne, ponieważ państwo chciało udzielić wsparcia tym spółkom na przezwyciężenie powstałych trudności. W związku z pozostałymi nadrzędnymi okolicznościami przemawiającymi za uczestnictwem organów publicznych w przyjęciu środka lub nieprawdopodobieństwem braku tego uczestnictwa Komisja stwierdza, że spółka DSU nie wniosłaby kapitału, gdyby organy publiczne nie wpłynęły na podejmowaną przez nią decyzję.
- (116) W związku z tym stwierdza się, że zastrzyk kapitałowy dokonany przez spółkę DSU w 2008 r. na rzecz spółki Elan obejmuje zasoby państwowe i można go przypisać Słowenii.

<sup>(27)</sup> Zob. przypis 22.

<sup>(28)</sup> Zob. protokół posiedzenia z dnia 8 września 2008 r.: [...].

<sup>(29)</sup> [...] wycena grupy Skimar, 22 grudnia 2006 r., s. 28.

## Z a v a r o a l n i c a T r i g l a v

- (117) Spółka Zavarovalnica Triglav nie jest bezpośrednio własnością Słowenii. Komisja zauważa jednak, że Słowenia jest pośrednio właścicielem dwóch trzecich spółki Zavarovalnica Triglav (zob. motyw (14)). Jej akcjonariuszami większościowymi są ZIPZ — Instytut Ubezpieczenia Emerytalnego i Inwalidzkiego — oraz SOD — słoweńska instytucja odszkodowawcza. Obie spółki są w 100 % własnością państwa. Żaden z pozostałych akcjonariuszy nie ma w spółce Zavarovalnica Triglav udziału większego niż 1,8 %.
- (118) Pięciu z ośmiu członków rady nadzorczej spółki Zavarovalnica Triglav, w tym jej przewodniczący i wiceprzewodniczący, reprezentuje akcjonariuszy i jest przez nich powoływanych. Jak opisano w motywie (14), akcjonariusze większościowi spółki Zavarovalnica Triglav są w 100 % spółkami będącymi własnością państwa. Dlatego też z zasady to państwo powołuje tych pięciu członków rady nadzorczej, a członkowie rady nadzorczej reprezentują interes państwa. Komisja zauważa, że to zarząd spółki Zavarovalnica Triglav głosował za podwyższeniem kapitału na zgromadzeniu ogólnym spółki Elan dnia 28 sierpnia 2008 r., ale zrobił to pod warunkiem że rada nadzorcza wyrazi zgodę na tę transakcję. Rada nadzorcza istotnie zgodziła się na zastrzyk kapitałowy dnia 4 września 2008 r. <sup>(30)</sup>.
- (119) Ponieważ Słowenia była pośrednio właścicielem dwóch trzecich akcji spółki Zavarovalnica Triglav, można założyć, że była ona w stanie kontrolować tę spółkę i że zasoby spółki Zavarovalnica Triglav można zasadniczo uznać za zasoby państwowe.
- (120) Należy zwrócić uwagę na fakt, że państwo powołuje większość członków rady nadzorczej spółki Zavarovalnica Triglav, w tym przewodniczącego i wiceprzewodniczącego, oraz że rada nadzorcza musiała wyrazić zgodę na zastrzyk kapitałowy.
- (121) W związku z innymi nadrzędnymi okolicznościami omówionymi powyżej, które wyraźnie przemawiają za uczestnictwem organów publicznych w przyjęciu środka lub nieprawdopodobieństwem braku tego uczestnictwa, uznaje się, że środek można przypisać Słowenii.

## T r i g l a v N a l o Ź b e

- (122) Słowenia nie jest bezpośrednim właścicielem spółki Triglav Naložbe. Komisja zauważa, że Słowenia jest jednak pośrednim właścicielem większości akcji spółki Triglav Naložbe. W momencie przyznania środka spółka Zavarovalnica Triglav skutecznie posiadała 80 % akcji spółki Triglav Naložbe. Z kolei spółka Zavarovalnica Triglav jest w większości pośrednią własnością Słowenii (zob. motyw (14)). Dlatego też Słowenia posiada pośrednio ponad 51 % akcji spółki Triglav Naložbe. Żaden z pozostałych akcjonariuszy nie ma większego udziału w spółce niż 0,67 %.
- (123) Interesy akcjonariuszy są reprezentowane przez trzech wybranych przez nich członków rady nadzorczej. Ponieważ państwo jest pośrednio akcjonariuszem większościowym spółki Triglav Naložbe, należy uznać, że może ono decydować o tym, kto jest powoływany do rady nadzorczej, aby reprezentować interes Słowenii. Rada nadzorcza spółki Triglav Naložbe musiała wyrazić zgodę na zastrzyk kapitałowy na rzecz spółki Elan i zrobiła to na swoim 7. nadzwyczajnym posiedzeniu dnia 3 września 2008 r. <sup>(31)</sup>.
- (124) Ponieważ Słowenia była pośrednio akcjonariuszem większościowym spółki Triglav Naložbe, można założyć, że była ona w stanie kontrolować tę spółkę i że zasoby spółki Triglav Naložbe można zasadniczo uznać za zasoby państwowe. Wbrew opinii Słowenii fakt, że środki finansowe wykorzystane na potrzeby zastrzyku kapitałowego pochodzą z kredytu, nie zmienia tego wniosku, jak wyjaśniono w motywie (104).

<sup>(30)</sup> Zob. protokół posiedzenia z dnia 4 września 2008 r. „Rada nadzorcza wyraża zgodę na udział spółki Zavarovalnica Triglav, d.d. w podwyższeniu kapitału spółki Skimar, d.o.o. w kwocie 1 200 000,0 EUR [...]”.

<sup>(31)</sup> Zob. protokół tego posiedzenia: „przeanalizowawszy sprawozdanie dotyczące inwestycji w spółkę Skimar d.o.o. i uchwały podjęte na ostatnim walnym zgromadzeniu w dniu 28 sierpnia 2008 r., Rada Nadzorcza popiera Zarząd w jego aktywnym zaangażowaniu w proces naprawy spółki, a tym samym również wymagane dokapitalizowanie na łączną kwotę 10 mln EUR w proporcjonalnych udziałach [...]”.

- (125) Biorąc pod uwagę, że państwo powołuje wszystkich członków rady nadzorczej spółki Triglav Naložbe oraz że rada nadzorcza musiała wyrazić zgodę na zastrzyk kapitałowy, w związku z innymi nadrzędnymi okolicznościami omówionymi powyżej, które wyraźnie przemawiają za uczestnictwem organów publicznych w przyjęciu środka lub nieprawdopodobieństwem braku tego uczestnictwa, uznaje się, że środek można przypisać Słowenii.

#### Wniosek

- (126) Skład rad nadzorczych udziałowców spółki Elan oraz fakt, że rady nadzorcze musiały wyrazić zgodę na zastrzyk kapitałowy w 2008 r., sugerują, że przedmiotowy środek można przypisać państwu <sup>(32)</sup>.
- (127) Ponadto Komisja dysponuje wyraźnymi przesłankami, jak omówiono powyżej, wskazującymi na ścisły udział państwa w podejmowaniu decyzji przez spółkę KAD, zdecydowanie najważniejszego udziałowca spółki Elan, który kontrolował 57,61 % jej kapitału w momencie dokonania zastrzyku kapitałowego, oraz przez spółkę DSU. Przesłanki te opierają się na sprawozdaniu OECD, sprawozdaniu [...], dokumentach opublikowanych przez rząd słoweński oraz doniesieniach prasowych.
- (128) Poza tym paralelizm zachowania pięciu udziałowców spółki Elan, z których wszyscy podlegali kontroli państwa, wskazuje na udział państwa w podejmowaniu decyzji przez udziałowców, gdyż wydaje się mało prawdopodobne, aby pięć prywatnych i niezależnych podmiotów gospodarczych zgodziło się na zastrzyk kapitałowy na rzecz przedsiębiorstwa znajdującego się w trudnej sytuacji w tym samym czasie i na tych samych warunkach.
- (129) W świetle powyższego stwierdza się, że środek 2 obejmuje zasoby państwowe i że można go przypisać Słowenii.

#### Selektywna korzyść dla beneficjenta

- (130) Aby można było uznać środek za pomoc państwa, musi on mieć charakter szczególny lub selektywny w tym sensie, że sprzyja tylko niektórym przedsiębiorstwom lub produkcji niektórych towarów.
- (131) Stwierdza się, że całą grupę Elan należy uznać za beneficjenta podwyższenia kapitału w 2008 r. z tych samych powodów co w przypadku środka 1 (zob. motywy (80)–(83)). Kolejnym krokiem jest ustalenie, czy środek przynosi korzyść beneficjentowi.
- (132) Jeżeli środek spełnia wymogi testu prywatnego inwestora, istnienie korzyści można wykluczyć. Jak opisano powyżej, inwestor prywatny starałby się maksymalnie zwiększyć stopę zwrotu ze swoich aktywów (zob. motyw (72)).
- (133) W tym kontekście Komisja zauważa przede wszystkim, że spółka Elan znajdowała się w trudnej sytuacji w rozumieniu wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji w momencie przyznania środka 2 (zob. motyw (74)). Ponadto według Słowenii spółka Elan stanęła w obliczu niewypłacalności na początku 2008 r. i miała niedobór płynności w wysokości [12,6–15 mln] EUR
- (134) Słowenia twierdzi, że udziałowcy spółki Elan podjęli decyzję o wniesieniu dodatkowego kapitału na podstawie kilku dokumentów opracowanych przez spółkę Elan i doradców zewnętrznych, co wskazuje, że decyzja była uzasadniona.
- (135) Wprawdzie spółka Elan opracowała plan długoterminowy na lata 2008–2012 dla grupy, należy jednak wziąć pod uwagę, że w planie tym przewidziano podwyższenie kapitału o 25 mln EUR jako podstawę osiągnięcia odpowiedniej stopy zwrotu w przyszłości i udziałowcy spółki Elan uznali ten plan długoterminowy za niewystarczające uzasadnienie dla zastrzyku kapitałowego w takiej kwocie. Plan naprawczy z sierpnia 2008 r. składał się głównie z prognoz i nie zawierał informacji na temat planowanego podwyższenia kapitału. Zarówno plan długoterminowy na lata 2008–2012, jak i plan naprawczy zostały opracowane przez spółkę Elan bez udziału doradcy

<sup>(32)</sup> Decyzja Komisji 2008/948/WE z dnia 23 lipca 2008 r. w sprawie środków przyjętych przez Niemcy na rzecz firmy DHL i portu lotniczego Lipsk/Halle C 48/06 (ex N 227/06), Dz.U. L 326 z 23.12.2008, s. 1–36, motywy (184)–(186), (226), (227); decyzja Komisji z dnia 17.6.2008 w sprawie C 29/2008 port lotniczy Frankfurt-Hahn — domniemana pomoc państwa na rzecz portu lotniczego oraz umowa ze spółką Ryanair, Dz.U. C 12 z 17.1.2009, s. 6, motywy (212)–(218).

zewnątrznego. Innym dokumentem przedstawionym przez Słowenię w związku z drugim podwyższeniem kapitału był wstępny szacunek wartości spółki Elan przygotowany przez spółkę KAD w lipcu 2008 r. Dokument ten nie potwierdza jednak argumentu Słowenii, jakoby udziałowcy spółki Elan postępowali jak ostrożni inwestorzy, ponieważ według tego szacunku, jeżeli uwzględnia się potencjalne zobowiązania, spółka Elan odnotowała w lipcu 2008 r. ujemną wartość kapitału własnego w wysokości [29,5–34] mln EUR. Ponadto wspomniany wstępny szacunek wskazuje, że prognozy zawarte w planie długoterminowym na lata 2008–2012 opracowanym przez spółkę Elan mogą być zdecydowanie zbyt optymistyczne w świetle wcześniejszych doświadczeń i w takim przypadku wartość spółki byłaby jeszcze niższa.

- (136) Słowenia przedłożyła również wycenę kapitału własnego spółki Elan sporządzoną na podstawie metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych. W tej wycenie kapitału własnego przygotowanej przez [...] w czerwcu 2008 r. stwierdzono, że wartość rynkowa spółki Elan na dzień 31 grudnia 2007 r. była nadal dodatnia i wynosiła [35–40] mln EUR. Jak opisano powyżej (zob. motywy (70)–(74)), sytuacja spółki Elan uległa jednak drastycznemu pogorszeniu w 2008 r. W świetle tych zmian należy uznać, że powyższa wycena kapitału własnego była nieaktualna w dniu 28 sierpnia 2008 r., kiedy to udziałowcy spółki Elan podjęli decyzję o dokonaniu zastrzyku kapitałowego, i nie można na jej podstawie wykazać, że udziałowcy spółki Elan postępowali jak ostrożni inwestorzy prywatni, szczególnie przy rozpatrywaniu okoliczności drugiego zastrzyku kapitałowego.
- (137) Jak opisano w motywie (32), udziałowcy uzależnili jakiekolwiek podwyższenie kapitału od uzyskania uprzedniej zgody banków na zmianę harmonogramu spłaty istniejących kredytów spółki Elan. Chociaż nie udało się osiągnąć takiego porozumienia przed podwyższeniem kapitału, udziałowcy spółki Elan dokonali zastrzyku kapitałowego, ponieważ w przeciwnym razie spółka Elan musiałaby ogłosić upadłość.
- (138) Gdyby banki zgodziły się na zmianę harmonogramu spłaty kredytów przed podwyższeniem kapitału, mogłyby to stanowić sygnał, że wierzą one w przywrócenie rentowności spółki Elan. Tak się jednak nie stało. Wręcz przeciwnie, jeden z banków wystąpił nawet do sądu z wnioskiem o wydanie nakazu zapłaty, aby wyegzekwować niespłacone długi od spółki Elan. Postawę tego banku można uznać za oznakę tego, iż rynek nie wierzył w przywrócenie rentowności spółki Elan.
- (139) Ponadto należy również uwzględnić, że już w 2007 r. udziałowcy dokapitalizowali spółkę Elan kwotą 10,225 mln EUR, co nie przyniosło żadnego skutku. Należy wyjaśnić, że chociaż w 2007 r. zastrzyk kapitałowy został dokonany w oparciu o tak zwany strategiczny plan rozwoju, na podstawie którego spółka Elan pierwotnie wnioskuje o dokapitalizowanie w kwocie 20,2 mln EUR, zastrzyku kapitałowego w wysokości 10 mln EUR, którego dokonano w 2008 r., nie można uznać za drugą transzę inwestycyjną wypłaconą na podstawie pierwotnego strategicznego planu rozwoju. Zastrzyk kapitałowy z 2008 r. był konieczny, aby uniknąć niewypłacalności przez pokrycie niedoboru płynności spółki Elan i poniesionych przez nią strat, zatem kapitału nie przeznaczono na cele określone w strategicznym planie rozwoju (zob. motyw (23)).
- (140) Komisja zauważa wreszcie, że w momencie przyznania środka wszyscy udziałowcy byli spółkami państwowymi, tj. żaden prywatny udziałowiec nie brał udziału w podwyższeniu kapitału.
- (141) W świetle powyższego Komisja stwierdza, że środek 2 nie został przyznany zgodnie z testem prywatnego inwestora i przyniósł korzyść spółce Elan.

#### *Zakłócenie konkurencji oraz wpływ na wymianę handlową*

- (142) Komisja zauważa, że beneficjent prowadzi działalność na rynkach otwartych na konkurencję. Jakakolwiek pomoc państwa przyznana takiemu przedsiębiorstwu może spowodować, że znajdzie się ono w korzystniejszej sytuacji niż inni konkurenci, którzy nie otrzymują takiej pomocy. Wbrew opinii Słowenii w tym kontekście nie ma znaczenia, czy konkurenci spółki Elan mają większy udział w rynku niż spółka Elan ani czy konkurenci także otrzymali środki finansowe od swoich udziałowców.
- (143) Gdy pomoc przyznana przez państwo członkowskie wzmacnia pozycję przedsiębiorstwa w stosunku do pozycji innych przedsiębiorstw konkurujących w ramach wewnątrzunijnej wymiany handlowej, należy uznać, że pomoc ma wpływ na takie przedsiębiorstwa<sup>(33)</sup>. Państwa członkowskie istotnie prowadzą wymianę handlową w zakresie sprzętu narciarskiego i statków morskich, a więc towarów, które beneficjent produkuje i wprowadza do obrotu.

<sup>(33)</sup> Zob. w szczególności wyrok z 17 września 1980 r. w sprawie 730/79 Philip Morris przeciwko Komisji, Rec. s. 2671, pkt 11; wyrok z 22 listopada 2001 r. w sprawie C-53/00 Ferring, Rec. s. I-9067, pkt 21; wyrok z 29 kwietnia 2004 r. w sprawie C-372/97 Włochy przeciwko Komisji, Rec. s. I-3679, pkt 44.

- (144) W świetle powyższego Komisja stwierdza, że środek 2 może zakłócać konkurencję i wywierać wpływ na wymianę handlową.

### 5.2.3. Wniosek dotyczący istnienia pomocy państwa

- (145) Na podstawie powyższych argumentów Komisja stwierdza, że środek 2 obejmuje pomoc państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE na rzecz spółki Elan. Słowenia nie zastosowała się do klauzuli zawieszającej zawartej w art. 108 ust. 3 TFUE.

## 5.3. ZGODNOŚĆ POMOCY Z RYNKIEM WEWNĘTRZNYM

- (146) W art. 107 ust. 2 i 3 TFUE przewiduje się wyłączenia od ogólnej zasady niezgodności pomocy państwa z rynkiem wewnętrznym określonej w art. 107 ust. 1 TFUE
- (147) W tym kontekście należy zauważyć, że ciężar dowodu zgodności pomocy z rynkiem wewnętrznym, na zasadzie odstępstwa od art. 107 ust. 1 TFUE, spoczywa co do zasady na danym państwie członkowskim, które musi wykazać, że zostały spełnione warunki tego odstępstwa <sup>(34)</sup>.
- (148) Komisja ocenia zgodność środka 2 na podstawie powyższych wyłączeń. Biorąc pod uwagę, że przedmiotowy środek został przyznany przedsiębiorstwu znajdującemu się w trudnej sytuacji (zob. pkt 5.1 powyżej), Komisja ocenia najpierw zgodność środka na podstawie wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji. Następnie Komisja rozważa, czy środek można uznać za zgodny z rynkiem wewnętrznym na jakiegokolwiek innej podstawie.

### 5.3.1. Wytyczne w sprawie ratowania i restrukturyzacji

- (149) Zgodnie z pkt 33 wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji jedynie przedsiębiorstwa znajdujące się w trudnej sytuacji kwalifikują się do pomocy na ratowanie i restrukturyzację. Spółka Elan kwalifikuje się, ponieważ można uznać, że była przedsiębiorstwem znajdującym się w trudnej sytuacji w momencie dokonania drugiego zastrzyku kapitałowego (zob. motyw (74)).
- (150) Zgodnie z wytycznymi w sprawie ratowania i restrukturyzacji **pomoc na ratowanie** musi spełniać określone wymogi, z których nie wszystkie spełnia przedmiotowy środek:
- a) po pierwsze środka nie przyznano w formie kredytu ani gwarancji, ale jako zastrzyk kapitałowy (pkt 25 lit. a) wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji);
  - b) po drugie środek nie zakończył się w okresie nie dłuższym niż sześć miesięcy po wypłacie przedsiębiorstwu pierwszej transzy (pkt 25 lit. a) wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji);
  - c) po trzecie Słowenia nie przekazała w terminie nie dłuższym niż sześć miesięcy po pierwszym zastosowaniu środka planu restrukturyzacji ani planu likwidacji, ani dowodu na to, że gwarancja została zakończona (pkt 25 lit. c) wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji).
- (151) Nie można zatem uznać przedmiotowych zastrzyków kapitałowych za pomoc na ratowanie.
- (152) Środek nie spełnia też wszystkich wymogów dotyczących **pomocy na restrukturyzację**, określonych w wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji, gdyż nie wprowadzono żadnych środków wyrównawczych, które mogłyby zrównoważyć negatywny wpływ pomocy na warunki wymiany handlowej.
- (153) Zgodnie z pkt 38–42 wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji restrukturyzacji muszą towarzyszyć środki wyrównawcze proporcjonalne do zakłócających skutków pomocy oraz w szczególności do wielkości

<sup>(34)</sup> Np. wyrok z 12 września 2007 r. w sprawie T-68/03, Olympiaki Aeroporia Ypiresies AE przeciwko Komisji, Zb.Orz. s. II-02911, pkt 34–37.

i względnego znaczenia przedsiębiorstwa będącego beneficjentem na rynku. W pkt 40 wytycznych określa się, że środki wyrównawcze powinny zostać wprowadzone w szczególności na rynku lub rynkach, na których przedsiębiorstwo będzie miało znaczącą pozycję po restrukturyzacji. Słowenia twierdzi, że niektóre zbycia dokonane przez spółkę Elan w latach 2009 i 2010 miały skutek wyrównawczy.

- (154) W odniesieniu do segmentu sportów zimowych spółki Elan Słowenia opisuje spółkę Elan jako „jedną z ostatnich niezależnych marek dóbr trwałego użytku związanych ze sportami zimowymi” i odnosi się do niej jako „jedynie słabego [sic!] konkurenta dla znacznie większych graczy na rynku”<sup>(35)</sup>. To ostatnie określenie nie zgadza się jednak z opisem spółki przez obecnego udziałowca większościowego spółki Elan. Spółka PDP podkreśla, że w 2010 r. spółka Elan sprzedała 448 000 par nart i 217 000 desek snowboardowych, odpowiadała za 13 % światowej produkcji nart i była siódmą na świecie marką nart, a udział marki w rynku światowym wynosił około 8 %.
- (155) Słowenia nie proponuje żadnej szczegółowej definicji rynku produktów ani rynku geograficznego, na którym funkcjonuje segment sportów zimowych spółki Elan. Jak szczegółowo opisano poniżej, uwzględniając informacje dostarczone przez Słowenię i biorąc pod uwagę uwagi dotyczące definicji rynku wynikające z wcześniejszej praktyki w zakresie połączeń<sup>(36)</sup>, należy stwierdzić, że spółka Elan faktycznie posiadała znaczne udziały w rynku przynajmniej w niektórych z odnośnych rynków.
- (156) Aby ocenić względne znaczenie przedsiębiorstwa na rynkach, na których prowadzi ono działalność, Komisja przeanalizowała dostępne dowody, w tym dokumenty strategiczne opracowane przez samą spółkę Elan. Poza akcesoriami spółka Elan produkuje przede wszystkim narty zjazdowe i deski snowboardowe. Z jednej strony sprzedaje się je detalistom (dalej zwanym „rynkiem detalicznym”) jako produkty marki Elan, z drugiej strony spółka Elan działa jako tak zwany producent oryginalnego sprzętu (OEM) i zaopatruje w narty i deski snowboardowe innych (konkurencyjnych) producentów (dalej zwanych „rynkiem OEM”). Należy zaznaczyć, że na potrzeby decyzji w sprawie nr COMP/M.3765 Amer/Salomon Komisja analizowała w grudniu 2005 r. między innymi odrębne rynki produktów dla różnych rodzajów dóbr trwałego użytku związanych ze sportami zimowymi, w tym odrębne właściwe rynki produktów dla nart zjazdowych i desek snowboardowych, a także rynek OEM dla nart zjazdowych. Uznano, że rynki detaliczne dla dóbr trwałego użytku związanych ze sportami zimowymi mają zasięg krajowy, natomiast rynek OEM obejmuje co najmniej EOG<sup>(37)</sup>. W swoim planie rozwoju Elan Ski OEM na lata 2006–2010 przedsiębiorstwo wskazuje, że w 2005 r. jego udział w światowym rynku produkcji nart OEM wyniósł 21 %, i wyjaśnia „[...]”. W planie rozwoju Elan Sportartikel na lata 2006–2010 stwierdzono, że spółka Elan uważa się za czołowego światowego producenta desek snowboardowych z produkcją na poziomie 286 000 w 2005 r. odpowiadającą udziałowi w wysokości 16 %. Znaczną większość tej produkcji dotyczy działalności OEM, natomiast 30 000 desek snowboardowych sprzedano w 2005 r. pod marką Elan. Jeżeli chodzi o narty marki Elan, w planie rozwoju marki Elan – strategii penetracji rynku i promowania marki na lata 2006–2010 wskazano, że udział w rynku światowym wynosił 7,5 %, co dawało spółce Elan 7. miejsce pod względem udziału w rynku. W dokumencie podkreśla się jednak, że przedsiębiorstwo wierzyło, iż może się znaleźć w pierwszej piątce marek w perspektywie średnioterminowej, wyjaśniając [...]
- (157) Ponieważ segment sportów zimowych odpowiada za zdecydowanie największą część przychodów spółki Elan i ze względu na silną pozycję spółki Elan szczegółowo opisaną powyżej, przynajmniej w niektórych sektorach działalności z zakresu sportów zimowych, należy w szczególności w tym obszarze wprowadzić środki wyrównawcze. Po zbadaniu elementów wskazanych przez Słowenię jako środki wyrównawcze wprowadzone w segmencie sportów zimowych okazało się, że jedynym przypadkiem zbycia była sprzedaż [17,5 %–20 %] udziałów w kapitale, jakie spółka Elan posiadała w swojej partnerskiej spółce *joint venture* Dal Bello Sports (dalej zwanej „Dal Bello”) w Stanach Zjednoczonych. Zbycie dokonane przez spółkę Elan było konsekwencją zakończenia działalności spółki *joint venture* z Dal Bello zajmującej się wprowadzaniem do obrotu i dystrybucją produktów w Ameryce Północnej. Spółka Elan twierdzi, że zakończenie współpracy doprowadziło do zmniejszenia sprzedaży spółki Elan w Kanadzie i Stanach Zjednoczonych, i postrzega to jako „skutek wyrównawczy”.
- (158) Należy przede wszystkim zauważyć, że ani w planie długoterminowym na lata 2008–2012, ani w planie naprawczym nie ma wzmianki o sprzedaży udziałów w spółce Dal Bello, w związku z czym nie można postrzegać tej sprzedaży jako „integralną część restrukturyzacji”, jak przewidziano w pkt 40 wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji. Po bliższej analizie tej transakcji okazuje się bowiem, że zakończenie współpracy w zakresie wprowadzania do obrotu i dystrybucji nastąpiło z inicjatywy spółki Dal Bello. Słowenia przyznała, że „problemy

<sup>(35)</sup> Pismo sporządzone przez kancelarię Jadek & Pensa w imieniu spółki Elan z dnia 2.12.2012 r.

<sup>(36)</sup> Zob. sprawa nr COMP/M.3765 Amer/Salomon, dostępna pod adresem: [http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m3765\\_20051012\\_2012\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m3765_20051012_2012_en.pdf).

<sup>(37)</sup> Zob. przypis 36.

spółki Elan w 2008 r. i poszukiwanie bardziej wiarygodnego partnera przez spółkę Dal Bello w perspektywie długoterminowej doprowadziły do rozmów o zakończeniu stosunkowo udanej współpracy. Rozmowy te doprowadziły do zawarcia dnia 14 grudnia 2009 r. porozumienia o rozwiązaniu spółki *joint venture* [...]. Już w świetle powyższych powodów nie można zakwalifikować zbycia dokonanego przez spółkę Elan jako środek wyrównawczy.

- (159) Ponadto, chociaż ograniczenie sprzedaży prowadzące do spadku udziałów beneficjenta w rynku może w innych okolicznościach stanowić środek wyrównawczy, Komisja zauważa, że w rozpatrywanym przypadku transakcja dotyczyła rynku detalicznego, który wcześniej Komisja uznała za krajowy<sup>(38)</sup>, i że sprzedaż nart przez spółkę Elan była w każdym razie ograniczona tylko na rynku północnoamerykańskim, a nie na rynkach europejskich; dlatego też transakcja ta nie rekompensować zakłóceń powstałych w EOG. Co więcej, spółka *joint venture* prowadziła działalność w zakresie wprowadzania nart do obrotu i ich dystrybucji, a nie produkcji. Podstawową działalnością spółki Elan jest jednak produkcja nart i desek snowboardowych. Wyłącznie zbycia dokonane na rynku, na którym beneficjent prowadzi swoją główną działalność, można uznać za właściwe środki wyrównawcze.
- (160) Słowenia argumentowała także, że zmniejszenie liczby pracowników zatrudnionych przy produkcji nart i ograniczenie inwestycji w marketing można uznać za środki wyrównawcze.
- (161) Środki te, jak wynika również z planu długoterminowego i planu naprawczego spółki Elan, należy jednak postrzegać jako zwykłe środki racjonalizacji mające na celu obniżenie kosztów i zwiększenie wydajności w celu przywrócenia rentowności. Środki te nie zostały podjęte w celu ograniczenia obecności spółki Elan na rynku ani w celu zrównoważenia ewentualnych zakłóceń konkurencji wynikających z pomocy otrzymanej przez spółkę Elan.
- (162) W odniesieniu do sektora morskego Słowenia twierdzi, że poniższe zbycia miały skutek wyrównawczy. W 2009 r. spółka Elan sprzedała dwie spółki oferujące czarter jachtów: Elan Yachting d.o.o. i Elan Marine Charter d.o.o. W 2010 r. sprzedano spółkę Elan Brod d.o.o. z siedzibą w Chorwacji, której główna działalność dotyczyła produkcji łodzi motorowych. Słowenia zapewnia, że spółki nie przynosiły strat strukturalnych, że działalność czarterowa prowadzona przez spółki Elan Yachting d.o.o. i Elan Marine Charter d.o.o. sprzyjała wprowadzaniu jachtów marki Elan na główne rynki spółki oraz że wycofanie się z segmentu łodzi motorowych znacznie ograniczyło obecność spółki Elan na rynku łodzi turystycznych i sportowych.
- (163) Komisja przypomina, że zgodnie z pkt 40 wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji środki wyrównawcze powinny zostać wprowadzone w szczególności na rynku lub rynkach, na których przedsiębiorstwo będzie miało znaczącą pozycję po restrukturyzacji. Do celu oceny środków wyrównawczych sumy odpisane jako straty i zamknięcie działalności przynoszącej straty, które w dowolnym stopniu byłyby konieczne, aby przywrócić rentowność, nie będą uznawane za obniżenie zdolności produkcyjnych.
- (164) Należy pamiętać, że segment morski nie stanowi głównej działalności spółki Elan. Spółka generuje znacznie większą część swojego obrotu w segmencie sportów zimowych. Zgodnie z prognozą finansową na 2011 r. całkowity zysk z segmentu morskigo miał osiągnąć zaledwie [20–24] mln EUR w porównaniu z [58–68] mln EUR w segmencie sportów zimowych. Ponadto segment sportów zimowych otrzymał także większą część (5,924 mln EUR) z 10 mln EUR zastrzyku finansowego na rzecz spółki Elan. W świetle pkt 40 wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji wydaje się wątpliwe, czy zbycia w segmencie morskim można w ogóle uznać za właściwe środki wyrównawcze, gdyż, jak również bardziej szczegółowo opisano poniżej, sektor morski nie stanowi rynku, na którym spółka ma najbardziej znaczącą pozycję po restrukturyzacji.
- (165) Aby w pełni zrozumieć argumenty wysunięte przez Słowenię, Komisja zbadała jednak, na ile Słowenia mogła utrzymywać, że podjęto właściwe środki wyrównawcze w sektorze morskim. Przed restrukturyzacją maksymalna zdolność produkcyjna spółki Elan wynosiła [280–330] łodzi żaglowych i [45–55] łodzi motorowych. Słowenia nie proponuje żadnej szczegółowej definicji rynku produktów morskich ani rynku geograficznego, na podstawie

<sup>(38)</sup> Zob. przypis 36.



której można by zmierzyć względne znaczenie spółki Elan. W swoich uwagach Słowenia wspomina o ograniczeniu obecności spółki Elan na „rynku łodzi turystycznych i sportowych”, a zarazem odnosi się do wycofania się spółki z „segmentu łodzi motorowych”.

- (166) Analiza dostępnych dokumentów, w tym strategicznych dokumentów opracowanych przez samą spółkę, dotyczących konkurencyjnej pozycji segmentu morskiego spółki Elan dostarcza dalszych informacji na temat względnego znaczenia spółki na rynku morskim. W *planie rozwoju segmentu morskiego spółki Elan na lata 2006–2010* stwierdzono, że wartość rynku światowego wszystkich nowych łodzi wynosi około 25 mld EUR, z czego 80 % stanowią łodzie motorowe, a 20 % łodzie żaglowe, i taki sam stosunek dotyczy Europy. Spółka Elan opisała ten rynek jako „bardzo rozdrobniony” i oceniła udział w rynku UE swojego programu dotyczącego łodzi żaglowych na około [0–5] %, natomiast programu dotyczącego łodzi motorowych na << 1 %. We wspomnianym *planie rozwoju* zaznaczono jednak istnienie różnych segmentów rynku charakteryzujących się różnymi warunkami konkurencji, w tym barierami wejścia. W *planie długoterminowym dla grupy Skimar na lata 2008–2012* opracowanym przez spółkę Elan w czerwcu 2008 r. przewidziano segmentację rynku łodzi według długości łodzi i stwierdzono, że najsilniejsza konkurencja występuje w segmencie małych statków (30 stóp), natomiast spółka Elan produkuje i sprzedaje produkty z kategorii środkowej, czyli statki o długości 30–50 stóp, i zamierza opracować nowe modele [...]. Udział w rynku spółki Elan w segmencie, w którym zamierza ona konkurować, jest najdokładniej określony w prezentacji sporządzonej przez aktualnego udziałowca większościowego spółki Elan, tj. spółkę PDP, w której stwierdzono: „W 2010 r. spółka Elan sprzedała 122 łodzie w segmencie łodzi żaglowych o długości 32–60 stóp (który stanowi 20 % rynku morskiego), uzyskując udział w rynku w wysokości 5,2 %”. Wydaje się wiarygodne, że do celów segmentacji rynku jako punkt wyjścia stosuje się takie kryteria, jak rodzaj napędu (żagiel, silnik) i wielkość. Wobec braku przeciwnego stanowiska do celów niniejszej decyzji Komisja może przyjąć ocenę spółki PDP, zgodnie z którą spółka Elan posiadała udział > 5 % w rozdrobnionym rynku łodzi żaglowych.
- (167) W związku z powyższym, nawet gdyby można było uwzględnić zbycia dokonane przez spółkę Elan w segmencie morskim do celów oceny zgodności przez Komisję, w sektorze morskim musiałyby zostać wprowadzone jakieś środki wyrównawcze w odniesieniu do produkcji łodzi żaglowych, która wyraźnie stanowiła główną działalność segmentu morskiego spółki Elan i w przypadku której spółka, jak już omówiono, miała znaczny udział w „bardzo rozdrobnionym rynku”, jak określiła go spółka Elan. Zbycie działalności czarterowej, która co najwyżej pośrednio sprzyjała sprzedaży jachtów przez spółkę Elan, i zbycie produkcji łodzi motorowych — sektora, z którego spółka Elan wycofała się zupełnie przez sprzedaż spółki Elan Brod d.o.o. — nie są zatem zgodne z pkt 40 wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji. Jeżeli chodzi o łodzie motorowe, spółka Elan zaczęła produkcję tych łodzi dopiero w 2002 r., chcąc wykorzystać renomę, jaką zyskała w sektorze łodzi żaglowych, również przy produkcji łodzi motorowych. Największa sprzedaż wynosiła 50 łodzi motorowych i osiągnięto ją w latach 2006 i 2007, następnie odnotowano spadek sprzedaży do [25–29] łodzi w 2008 r. i zaledwie [7–9] łodzi w 2009 r.
- (168) W uwagach przedłożonych przez Słowenię również podkreślono fakt, że zdaniem udziałowców spółki Elan i banków zbyta działalność nie jest działalnością podstawową<sup>(39)</sup>. Należy również zaznaczyć, że sprzedaż jednostek zależnych spółki Elan nie miała na celu zrównoważenia ewentualnych zakłóceń konkurencji. Wszystkie trzy jednostki zależne przynosiły straty w momencie sprzedaży oraz w latach poprzedzających sprzedaż. Słowenia poinformowała Komisję, że całkowity (łączy) wynik netto uzyskany przez spółki Elan Yachting d.o.o. i Elan Marine Charter d.o.o. wynosił – 157 000 EUR w 2007 r., – 100 000 EUR w 2008 r. i – 57 000 EUR w 2009 r. Również spółka Elan Brod d.o.o. odnotowała straty w całym okresie, mianowicie – 58 000 EUR w 2006 r., – 436 000 EUR w 2007 r., – 1 milion EUR w 2008 r. i – 1,5 mln EUR w 2009 r. W świetle tych danych liczbowych wydaje się, że oświadczenie Słowenii, iż spółki nie przynosiły strat strukturalnych, zostało złożone tylko we własnym interesie. Jak określono powyżej, zgodnie z wytycznymi w sprawie ratowania i restrukturyzacji do celu oceny środków wyrównawczych sumy odpisane jako straty i zamknięcie działalności przynoszącej straty, które w dowolnym stopniu byłyby konieczne, aby przywrócić rentowność, nie będą uznawane za obniżenie zdolności produkcyjnych. Wysokie straty odnotowane przez trzy sprzedane jednostki zależne z segmentu morskiego i silna, utrzymująca się tendencja spadkowa spółki Elan Brod d.o.o. podkreślają jednak, że zbycia były istotnie konieczne do przywrócenia rentowności i również z tego względu nie można ich uznać za kwalifikujące się jako środki wyrównawcze.
- (169) Komisja stwierdza zatem, że zbycia dokonane przez spółkę Elan, jak również zmniejszenie liczby pracowników i ograniczenie wydatków na marketing nie mogą zostać zakwalifikowane jako środki wyrównawcze. Ponieważ nie wdrożono żadnych właściwych środków wyrównawczych, nawet uwzględniając pkt 56 wytycznych w sprawie

<sup>(39)</sup> Zob. uwagi przedłożone przez Słowenię z dnia 10 października 2011 r., zawierające pismo spółki KAD, w którym odniesiono się do sprzedaży spółek z segmentu morskiego „nie uznawano za podstawową działalność”, lub pismo kancelarii prawniczej Jadek & Pensa działającej w imieniu spółki Elan z dnia 26 kwietnia 2012 r., w którym wyjaśniono, że banki uwarunkowały zawarcie porozumień o refinansowaniu od sprzedaży aktywów niezwiązanych z działalnością podstawową w Chorwacji.

ratowania i restrukturyzacji, który stanowi, że warunki zezwolenia na pomoc mogą być mniej rygorystyczne w obszarach objętych pomocą w odniesieniu do wdrożenia środków wyrównawczych, Komisja musi stwierdzić, że wymogi zawarte w wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji nie zostały spełnione pod względem konieczności wdrożenia właściwych środków wyrównawczych. Ponieważ wymogi dotyczące zgodności pomocy restrukturyzacyjnej z rynkiem wewnętrznym określone w wytycznych mają charakter łączny, niespełnienie tylko jednego wymogu wystarczy do wykluczenia możliwości zastosowania wytycznych. Komisja nie przeprowadza zatem dalszej oceny dotyczącej tego, czy pozostałe wymogi zostały spełnione. W świetle powyższego stwierdza się, że nie można uznać środka 2 za zgodny z rynkiem wewnętrznym na podstawie wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji.

### 5.3.2. Zgodność na innej podstawie

- (170) Wyłączenia przewidziane w art. 107 ust. 2 TFUE nie mają zastosowania w rozpatrywanym przypadku, ponieważ przedmiotowy środek nie ma charakteru socjalnego, nie został przyznany indywidualnym konsumentom, nie ma na celu naprawienia szkód spowodowanych klęskami żywiołowymi lub innymi zdarzeniami nadzwyczajnymi oraz nie został przyznany gospodarce niektórych regionów Republiki Federalnej Niemiec dotkniętych podziałem Niemiec.
- (171) Dalsze wyłączenia są określone w art. 107 ust. 3 TFUE.
- (172) Artykuł 107 ust. 3 lit. a) TFUE stanowi, że za zgodną z rynkiem wewnętrznym może zostać uznana „pomoc przeznaczona na sprzyjanie rozwojowi gospodarstwu regionów, w których poziom życia jest nienormalnie niski lub regionów, w których istnieje poważny stan niedostatecznego zatrudnienia”. Spółka Elan ma siedzibę w regionie kwalifikującym się do pomocy na mocy art. 107 ust. 3 lit. a) TFUE<sup>(40)</sup>. Zgodność pomocy państwa z rynkiem wewnętrznym dla obszarów objętych pomocą jest regulowana wytycznymi w sprawie pomocy regionalnej<sup>(41)</sup>. Na podstawie wytycznych w sprawie pomocy regionalnej pomoc państwa może zasadniczo zostać przyznana jedynie spółkom, które nie znajdują się w trudnej sytuacji. Spółka Elan znajdowała się jednak w trudnej sytuacji w momencie przyznania środka (zob. motyw (74)). Dlatego też nie można uznać środka 2 za pomoc regionalną zgodną z rynkiem wewnętrznym.
- (173) W związku z powyższym Komisja stwierdza, że pomoc nie kwalifikuje się do objęcia odstępstwem przewidzianym w art. 107 ust. 3 lit. a) TFUE.
- (174) Artykuł 107 ust. 3 lit. b) TFUE stanowi, że za zgodną ze rynkiem wewnętrznym może zostać uznana „pomoc przeznaczona na wspieranie realizacji ważnych projektów stanowiących przedmiot wspólnego europejskiego zainteresowania lub mająca na celu zaradzenie poważnym zaburzeniom w gospodarce państwa członkowskiego”.
- (175) Komisja zauważa, że omawiana pomoc nie była przeznaczona na wspieranie realizacji ważnego projektu stanowiącego przedmiot wspólnego europejskiego zainteresowania; Komisja nie znalazła też żadnych dowodów na to, że pomoc miała na celu zaradzenie poważnym zaburzeniom w gospodarce słoweńskiej.
- (176) W związku z powyższym Komisja stwierdza, że pomoc nie kwalifikuje się do odstępstwa przewidzianego w art. 107 ust. 3 lit. b) TFUE.
- (177) Artykuł 107 ust. 3 lit. d) TFUE stanowi, że za zgodną z TFUE można uznać pomoc przeznaczoną na wspieranie kultury i zachowanie dziedzictwa kulturowego, o ile pomoc ta nie zmienia warunków wymiany handlowej i konkurencji w UE w zakresie sprzecznym ze wspólnym interesem. Artykuł ten nie ma oczywiście zastosowania do rozpatrywanego przypadku.
- (178) W art. 107 ust. 3 lit. c) TFUE dopuszcza się pomoc państwa przeznaczoną na ułatwianie rozwoju niektórych działań gospodarczych lub niektórych regionów gospodarczych, o ile pomoc ta nie zmienia warunków wymiany handlowej w zakresie sprzecznym ze wspólnym interesem. Komisja opracowała szereg wytycznych i komunikatów, w których wyjaśnia sposób zastosowania odstępstw określonych w tym artykule. Biorąc pod uwagę, że

<sup>(40)</sup> Mapa pomocy regionalnej dla Słowenii zatwierdzona przez Komisję dnia 13 września 2006 r. i opublikowana w Dz.U. C 256 z 24.10.2006, s. 6.

<sup>(41)</sup> Dz.U. C 54 z 4.3.2006, s. 13.

przedmiotowe środki zostały przyznane spółce znajdującej się w trudnej sytuacji, Komisja oceniła jedynie zgodność środka na podstawie wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji. Żadne z pozostałych wytycznych ani żaden z komunikatów nie ma zastosowania do środka objętego oceną.

(179) Pomoc objęta oceną stanowi zatem pomoc państwa niezgodną z rynkiem wewnętrznym.

## 6. ODZYSKANIE

(180) Zgodnie z TFUE i utrwalonym orzecznictwem Trybunału Sprawiedliwości w przypadku stwierdzenia niezgodności pomocy państwa z rynkiem wewnętrznym Komisja jest uprawniona do podjęcia decyzji o konieczności wycofania lub zmiany pomocy<sup>(42)</sup> przez zainteresowane państwo. Z utrwalonego orzecznictwa Trybunału wynika również, że nałożenie na państwo obowiązku wycofania pomocy uznanej przez Komisję za niezgodną z rynkiem wewnętrznym służy przywróceniu stanu pierwotnego<sup>(43)</sup>. W tym kontekście Trybunał ustalił, że cel ten zostaje osiągnięty z chwilą, gdy beneficjent dokona zwrotu kwoty przyznanej jako pomoc niezgodna z prawem, tracąc tym samym korzyść, jaką odnosił względem swoich konkurentów na rynku, oraz gdy następuje przywrócenie sytuacji sprzed wypłaty pomocy<sup>(44)</sup>.

(181) Zgodnie z tym orzecznictwem art. 14 rozporządzenia proceduralnego stanowi, że „w przypadku gdy podjęte zostały decyzje negatywne w sprawach pomocy przyznanej bezprawnie, Komisja podejmuje decyzję, że zainteresowane państwo członkowskie podejmie wszelkie konieczne środki w celu windykacji pomocy od beneficjenta”.

(182) W związku z tym, biorąc pod uwagę, że przedmiotowy środek uważa się za pomoc niezgodną z prawem i z rynkiem wewnętrznym, pomoc ta musi zostać odzyskana w celu przywrócenia sytuacji istniejącej na rynku przed przyznaniem pomocy. Pomoc musi zostać odzyskana od dnia odniesienia korzyści przez beneficjenta, to jest począwszy od dnia, w którym pomoc została przekazana do jego dyspozycji, i musi być powiększona o kwotę odsetek naliczanych do dnia jej faktycznego odzyskania.

(183) Należy w całości odzyskać kwotę zastrzyku kapitałowego z 2008 r., ponieważ decyzje podjęte przez każdy z pięciu podmiotów uczestniczących w tej operacji można przypisać państwu. Całkowita kwota zastrzyku kapitałowego wynosiła 10 mln EUR, z czego 5,924 mln EUR trafiło do spółki Elan Winter sport, a 4,076 miliona EUR — do spółki Elan Marine. W czerwcu 2010 r. te dwie spółki zostały jednak wcielone do spółki dominującej, tj. spółki Elan. Datą, od której należy rozpocząć obliczanie odsetek od pomocy podlegającej zwrotowi, jest data faktycznego przekazania kapitału do dyspozycji beneficjenta, tj. dzień 8 września 2008 r.

## 7. WNIOSEK

(184) Zatwierdzony w styczniu 2007 r. zastrzyk kapitałowy na rzecz spółki Elan (środek 1) nie obejmuje pomocy państwa, ponieważ decyzja udziałowców była zgodna z testem prywatnego inwestora.

(185) Zatwierdzony w sierpniu 2008 r. zastrzyk kapitałowy na rzecz spółki Elan (środek 2) stanowi pomoc państwa. Przedmiotowa pomoc państwa jest niezgodna z rynkiem wewnętrznym. Nie spełnia ona wymogów wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji. Nie spełniono również żadnego z postanowień zawartych w art. 107 ust. 2 i 3 TFUE. W związku z powyższym należy odzyskać od spółki Elan kwotę zastrzyku kapitałowego w wysokości 10 mln EUR wraz z odsetkami od pomocy podlegającej odzyskaniu,

PRZYJMUJE NINIEJSZĄ DECYZJĘ:

### Artykuł 1

Zastrzyk kapitałowy ze stycznia 2007 r. nie stanowi pomocy państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej.

<sup>(42)</sup> Zob. wyrok z 12 lipca 1973 r. w sprawie C-70/72 Komisja przeciwko Niemcom, Rec. s. 813, pkt 13.

<sup>(43)</sup> Zob. wyrok z 14 września 1994 r. w sprawach połączonych C-278/92, C-279/92 oraz C-280/92 Hiszpania przeciwko Komisji, Rec. s. I-4103, pkt 75.

<sup>(44)</sup> Zob. wyrok z 17 czerwca 1999 r. w sprawie C-75/97 Belgia przeciwko Komisji, Rec. s. I-3671, pkt 64–65.

### Artykuł 2

Środek pomocy państwa na rzecz spółki Elan w formie podwyższenia kapitału w kwocie 10 mln EUR w 2008 r. został wprowadzony w życie przez Słowenię w sposób niezgodny z prawem z naruszeniem art. 108 ust. 3 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej i jest niezgodny z rynkiem wewnętrznym.

### Artykuł 3

1. Słowenia odzyskuje od beneficjenta, tj. spółki Elan, pomoc, o której mowa w art. 2.
2. Do kwot podlegających zwrotowi dolicza się odsetki za cały okres począwszy od dnia, w którym pomoc została przekazana do dyspozycji beneficjenta (8 września 2008 r.), do dnia jej faktycznego odzyskania.
3. Odsetki nalicza się narastająco zgodnie z przepisami rozdziału V rozporządzenia Komisji (WE) nr 794/2004 <sup>(45)</sup>.
4. Słowenia anuluje wszystkie dotychczas niezrealizowane wypłaty pomocy, o której mowa w art. 2, ze skutkiem od daty przyjęcia niniejszej decyzji.

### Artykuł 4

1. Odzyskanie pomocy, o której mowa w art. 2, odbywa się w sposób bezzwłoczny i skuteczny.
2. Słowenia zapewnia wykonanie niniejszej decyzji w terminie czterech miesięcy od daty jej notyfikacji.

### Artykuł 5

1. W terminie dwóch miesięcy od daty notyfikacji niniejszej decyzji Słowenia przekazuje Komisji następujące informacje:
  - a) łączną kwotę (kwota główna i odsetki od zwracanej pomocy), do odzyskania od beneficjenta;
  - b) szczegółowy opis środków już podjętych oraz środków planowanych w celu wykonania niniejszej decyzji;
  - c) dokumenty potwierdzające, że beneficjentowi nakazano zwrot pomocy.
2. Do momentu całkowitego odzyskania pomocy, o której mowa w art. 2, Słowenia na bieżąco informuje Komisję o kolejnych środkach podejmowanych na szczeblu krajowym w celu wykonania niniejszej decyzji. Na wniosek Komisji Słowenia bezzwłocznie przedstawia informacje o środkach już podjętych oraz środkach planowanych w celu wykonania niniejszej decyzji. Słowenia dostarcza również szczegółowe informacje o kwotach pomocy oraz odsetkach już odzyskanych od beneficjenta.

### Artykuł 6

Niniejsza decyzja skierowana jest do Republiki Słowenii.

Sporządzono w Brukseli dnia 19 września 2012 r.

W imieniu Komisji  
Joaquín ALMUNIA  
Wiceprzewodniczący

---

<sup>(45)</sup> Dz.U. L 140 z 30.4.2004, s. 1.