

**Komunikat Komisji skierowany do państw członkowskich:
Stosowanie Artykułów 92 i 93 Traktatu WE oraz Artykułu 5 Dyrektywy Komisji 80/723/EEC do przedsiębiorstw publicznych w sektorze wytwórczym**

(Dz. Urz. C 307, 13.11.1993)

W czerwcu 1993 roku, po anulowaniu przez Trybunał Sprawiedliwości komunikatu Komisji dotyczącego zastosowania Artykułów 92 i 93 Traktatu ustanawiającego Europejską Wspólnotę Gospodarczą oraz Art. 5 Dyrektywy Komisji 80/723/EEC do przedsiębiorstw publicznych w sektorze wytwórczym, Komisja podjęła decyzję o przyjęciu Dyrektywy zobowiązującej państwa członkowskie do przedstawiania Komisji raz w roku danych finansowych. Dyrektywa ta została przesłana państwom członkowskim i opublikowana.¹

Jednocześnie Komisja ponownie przyjęła powyższy komunikat, z pominięciem wymogu składania sprawozdań zawartego w punktach 45 - 53 oraz wszelkich powołań na te punkty, które poprzednio można było znaleźć w pkt. 2, 27, 29, 31 i 54.

Zweryfikowany tekst publikujemy poniżej.

Komunikat Komisji skierowany do państw członkowskich

Zastosowanie Artykułów 92 i 93 Traktatu ustanawiającego Europejską Wspólnotę Gospodarczą oraz Artykułu 5 Dyrektywy Komisji 80/723/EEC do przedsiębiorstw publicznych działających w sektorze wytwórczym

I. Wprowadzenie

1. Dla osiągnięcia rynku wewnętrznego niezbędne jest wzmocnienie stosowania polityki w zakresie pomocy publicznej. Jednym z obszarów, który oceniono jako wart zainteresowania są przedsiębiorstwa publiczne. Wymagana jest większa przejrzystość oraz opracowanie polityki skierowanej do przedsiębiorstw publicznych, ponieważ nie zostały one wystarczająco szeroko potraktowane w rozważaniach różnych rodzajów pomocy publicznej:

w wielu przypadkach omawiając pomoc publiczną w odniesieniu do przedsiębiorstw publicznych uwzględniono w pełni jedynie wpłaty na kapitał założycielski, z pominięciem innych rodzajów funduszy publicznych;

ponadto, wyróżniane rodzaje pomocy publicznej dotyczą ogólnie jedynie przedsiębiorstw publicznych przynoszących straty;

wydaje się również, że przedsiębiorstwom publicz-

nym udzielana jest znaczna pomoc publiczna - poza systemami pomocy, na które wyrażono zgodę (dostępnymi także dla przedsiębiorstw prywatnych) - która nie została notyfikowana na podstawie Artykułu 93(3)

2. Celem niniejszego komunikatu jest zmiana tej sytuacji. Po pierwsze, komunikat objaśnia podstawy prawne Traktatu i przedstawia politykę w zakresie pomocy oraz prawo precedensowe stosowane przez Radę, Parlament Europejski, Komisję i Trybunał Sprawiedliwości wobec przedsiębiorstw publicznych. Koncentruje się on na postanowieniach Dyrektywy 80/723/EEC dotyczącej przejrzystości stosunków finansowych pomiędzy państwami a przedsiębiorstwami publicznymi i rozszerza już ustaloną zasadę, iż, w sytuacji, kiedy państwo stawia środki finansowe do dyspozycji firmy w okolicznościach niemożliwych do przyjęcia dla inwestora działającego w normalnych warunkach gospodarki rynkowej, mamy do czynienia z pomocą publiczną. Następnie komunikat wyjaśnia, w jaki sposób Komisja zamierza zwiększyć przejrzystość poprzez stosowanie tej zasady do wszystkich rodzajów funduszy publicznych oraz firm we wszystkich sytuacjach.
3. Niniejszy komunikat nie zajmuje się kwestią zgodności w ramach wyłączeń przewidzianych w Traktacie ustanawiającym Europejską Wspólnotę Gospodarczą, ponieważ nie przewiduje się żadnych zmian w tym aspekcie. Komunikat ogranicza się do sektora wytwórczego. Jednakże nie będzie to dla Komisji przeszkodą w zastosowaniu podejścia opisanego w niniejszym komunikacie do indywidualnych przypadków lub sektorów innych niż sektor wytwórczy o tyle, o ile zasady w nim podane stosują się do tych sektorów i jeżeli Komisja uważa za niezbędne określenie, czy udzielenie pomocy publicznej miało miejsce.

II. Przedsiębiorstwa publiczne a zasady konkurencji

4. Artykuł 222 stanowi: „Niniejszy Traktat nie przesądza w niczym systemu własności w Państwach Członkowskich”. Innymi słowy, Traktat jest neutralny wobec wyboru dokonanego przez państwo członkowskie pomiędzy własnością prywatną i publiczną oraz nie narusza prawa państwa członkowskiego do posiadania gospodarki mieszanej. Jednakże prawa te nie zwalniają przedsiębiorstw pu-

¹ OJ L 254 z dnia 12.10.1993

blicznych od podporządkowania się zasadom konkurencji, ponieważ ustanowienie systemu zapewniającego, że konkurencja na wspólnym rynku nie ulegnie zakłóceniu jest jedną z podstaw, na których oparto Traktat (Artykuł 3(g)). Traktat ustanawia również zasady ogólne zapewniające istnienie takiego systemu (Artykuły 85-94). Ponadto, Traktat stanowi, że ogólne zasady konkurencji stosują się do przedsiębiorstw publicznych (Artykuł 90(1)). Artykuł 90(2) ustanawia szczególną derogację od zasady ogólnej podanej w Artykule 90(1), na mocy której zasady konkurencji stosują się do wszystkich przedsiębiorstw publicznych, włącznie z tymi, którym powierzono zarząd nad urządzeniami o ogólnym znaczeniu gospodarczym lub mające charakter monopolu skarbowego w granicach, w jakich zastosowanie tych postanowień nie utrudnia formalnie lub faktycznie wykonania szczególnych zadań, jakie zostały im zlecone. Rozwój wymiany nie powinien być naruszony w rozmiarach, które byłyby sprzeczne z interesami Wspólnoty. W kontekście zasad dotyczących pomocy publicznej (Artykuły 92 - 94) oznacza to, iż pomoc udzielona przedsiębiorstwom publicznym musi - podobnie jak wszelka pomoc publiczna udzielana przedsiębiorstwom prywatnym - być notyfikowana Komisji z wyprzedzeniem (Artykuł 93(3)), aby upewnić się, czy stosują się do niej postanowienia Artykułu 92(1), tj., czy pomoc narusza konkurencję pomiędzy państwami członkowskimi. Jeżeli do pomocy znajduje zastosowanie Artykuł 92(1), Komisja określa, czy można zastosować jedno z wyłączeń ustanowionych w Traktacie, tak aby pomoc była zgodna z regułami wspólnego rynku. Rolą Komisji jest zapewnienie niedyskryminacji przedsiębiorstw prywatnych ani państwowych przy stosowaniu zasad konkurencji.

5. W 1980 roku Komisja przyjęła Dyrektywę dotyczącą przejrzystości stosunków finansowych pomiędzy państwami członkowskimi a przedsiębiorstwami publicznymi², która miała zapewnić przestrzeganie zasady niedyskryminacji lub neutralności w traktowaniu przedsiębiorstw. Powodem takiego działania Komisji był fakt, że złożoność stosunków finansowych pomiędzy władzami publicznymi a przedsiębiorstwami publicznymi powodowała naruszanie obowiązku zapewnienia, iż pomoc niezgodna z regułami wspólnego rynku nie zostanie udzielona. Następnie Komisja uznała, że zasady dotyczące pomocy publicznej mogą być stosowane uczciwie wobec przedsiębiorstw publicznych i prywatnych jedynie jeżeli stosunki finansowe pomiędzy władzami publicznymi a przedsiębiorstwami publicznymi będą przejrzyste.

6. Dyrektywa zobowiązała państwa członkowskie do zapewniania przejrzystości przepływów wszystkich funduszy publicznych do przedsiębiorstw publicznych oraz sposobu wykorzystania tych funduszy (Artykuł 1). Na żądanie Komisji państwa członkowskie przedstawiają informacje, o których mowa w Artykule 1, wraz z niezbędnymi informacjami objaśniającymi, w szczególności dotyczącymi realizowanych celów (Artykuł 5). Pomimo, że przejrzystość dotyczyła wszystkich funduszy publicznych, szczególną uwagę zwrócono na poniższe aspekty stosunków finansowych, których dotyczy Dyrektywa:

- (i) dokonywanie pokrycia strat operacyjnych,
- (ii) dostarczenie kapitału,
- (iii) bezzwrotne dotacje lub kredyty udzielone na preferencyjnych warunkach,
- (iv) przyznawanie przymileków finansowych w postaci zrzeczenia się zysków lub odstąpienie od odzyskania należności,
- (v) zrzeczenie się zwrotu wykorzystanych funduszy publicznych,
- (vi) kompensowanie obciążeń finansowych nałożonych przez władze publiczne.

7. Następnie Komisja uznała, że przejrzystość funduszy publicznych musi zostać osiągnięta niezależnie od sposobu, w jaki fundusze te postawiono do dyspozycji. A zatem, uznano, że nie tylko bezpośrednie przepływy funduszy od władz publicznych do przedsiębiorstw publicznych podlegają postanowieniom Dyrektywy dotyczącej przejrzystości, lecz objęto nimi również przepływy pośrednie, z innych przedsiębiorstw publicznych, w których władze publiczne posiadają dominujące wpływy (Artykuł 2).

8. Zgodność Dyrektywy dotyczącej przejrzystości z prawem została podtrzymana w orzeczeniu Trybunału Sprawiedliwości z dnia 6 lipca 1982 roku³.

- 8.1. Odnosząc się do argumentu, iż nie ma potrzeby istnienia Dyrektywy oraz iż narusza ona zasadę proporcjonalności, Trybunał orzekł (punkt 18): „Ze względu na zróżnicowaną formę przedsiębiorstw publicznych w różnych państwach członkowskich oraz ograniczenia zakresu ich działalności, nieuniknione jest duże zróżnicowanie ich - często skomplikowanych - stosunków finansowych z władzami publicznymi, co sprawia, iż trudno je nadzorować, nawet przy pomocy informacji publikowanych, na które powołują się rządy państw wnoszących skargę. W zaistniałych okolicznościach występuje niezaprzeczalna potrzeba poszukiwania przez Komisję dodatkowych informacji dotyczących tych stosunków finansowych w drodze ustalenia jednolitych kryteriów dla wszystkich państw

² Dyrektywa 80/723/EEC (OJ L 195, 29.07.1980, s. 35) zmieniona Dyrektywą 85/413/EEC (OJ L 229, 28.08. 1985, s. 20), która obejmuje wcześniej wyłączone sektory.

³ Połączone sprawy 188 – 190/80 Francja, Włochy i Wielka Brytania przeciwko Komisji [1982] ECR 2545.

członkowskich i dla wszystkich wymienionych przedsiębiorstw."

8.2. Odnosząc się do argumentu, iż wspomniana Dyrektywa narusza zasadę neutralności ustanowioną w Artykule 222 Traktatu ustanawiającego Europejską Wspólnotę Gospodarczą, Trybunał orzekł (punkt 21), że: należy zapamiętać, iż zasada równości, na którą powołują się rządy w odniesieniu do stosunków finansowych pomiędzy przedsiębiorstwami publicznymi i prywatnymi w ogóle, zakłada, że przedsiębiorstwa te są w porównywalnej sytuacji. Przedsiębiorstwa prywatne określają swoją strategię przemysłową i handlową uwzględniając w szczególności wymóg zyskowności. Na decyzje przedsiębiorstw publicznych mogą wpływać inne czynniki w ramach dążenia do osiągnięcia przez władze publiczne celów leżących w interesie publicznym, a władze te mogą wywierać wpływ na decyzje przedsiębiorstwa. Ekonomiczne i finansowe konsekwencje występowania tych czynników prowadzą do powstania specyficznych stosunków finansowych pomiędzy tymi przedsiębiorstwami a władzami publicznymi. Stosunki te różnią się od stosunków pomiędzy władzami publicznymi a przedsiębiorstwami prywatnymi. Ponieważ Dyrektywa dotyczy właśnie owych szczególnych stosunków finansowych, sugestia dotycząca dyskryminacji nie może zostać uznana."

8.3. Odnosząc się do argumentu, że wykaz funduszy publicznych, które mają być przejrzyste podany w Dyrektywie (Artykuł 3) stanowił próbę zdefiniowania pojęcia pomocy w rozumieniu Artykułów 92 i 93, Trybunał stwierdza co następuje (punkt 23): „W odniesieniu do definicji stosunków finansowych, do których stosują się przepisy Dyrektywy podanej w Artykule 3 wystarczające jest stwierdzenie, iż nie jest to podjęta przez Komisję próba zdefiniowania koncepcji pomocy, która występuje w Artykułach 92 i 93 Traktatu ustanawiającego Europejską Wspólnotę Gospodarczą lecz jedynie określenie transakcji finansowych, w odniesieniu do których Komisja uważa, że powinna być informowana w celu sprawdzenia, czy państwo członkowskie udzieliło pomocy danym przedsiębiorstwom nie wypełniając obowiązku poinformowania o tym Komisji, zgodnie z postanowieniami Artykułu 93(3)".

8.4. Odnosząc się do argumentu, że określenie przedsiębiorstw publicznych, o których należy przedstawiać informacje (Artykuł 2) było próbą zdefiniowania pojęcia przedsiębiorstwa publicznego w rozumieniu Artykułu 90 Traktatu ustanawiającego Europejską Wspólnotę Gospodarczą, Trybunał stwierdził (pkt 24), że: „należy podkreślić, że celem tych postanowień nie było zdefiniowanie koncepcji podanej w Artykule 90 Traktatu ustanawiającego Europejską Wspólnotę Gospodarczą, ale ustanowienie kryteriów niezbędnych dla określenia grupy

przedsiębiorstw, dla których stosunki finansowe z władzami publicznymi podlegają obowiązkowi dostarczania informacji ustanowionemu w Dyrektywie." W pkt. 25 Trybunał kontynuuje: „Zgodnie z Artykułem 2 Dyrektywy wyrażenie „przedsiębiorstwa publiczne" oznacza każde przedsiębiorstwo, w stosunku do którego władze publiczne mają dominujący wpływ, bezpośredni lub pośredni. Zgodnie z ustępem drugim, należy domniemywać, że władze publiczne mają decydujący wpływ, bezpośredni lub pośredni, jeżeli posiadają większość subskrybowanego kapitału akcyjnego przedsiębiorstwa, posiadają kontrolny pakiet akcji lub mogą mianować ponad połowę członków *zarządu* przedsiębiorstwa lub Rady Nadzorczej". W pkt. 26 Trybunał kontynuuje: „Trybunał stwierdził już, że powodem włączenia postanowień Artykułu 90 do Traktatu ustanawiającego Europejską Wspólnotę Gospodarczą jest właśnie wpływ wywierany przez władze publiczne na decyzje przedsiębiorstw publicznych. Wpływ ten może być wywierany na podstawie udziału finansowego lub zasad rządzących sposobem *zarządzania* przedsiębiorstwem. Wskazując jednakowe kryteria dla określenia stosunków finansowych, w związku z którymi Komisja musi uzyskać informacje, aby mogła wykonywać nadzór ustanowiony w Artykule 90(3), Komisja nie wykroczyła poza zakres swobody nadany jej wspomnianym postanowieniem".

9. Zasady wypracowane przez Trybunał Sprawiedliwości w odniesieniu do Dyrektywy dotyczącej przejrzystości stanowią obecnie część orzecznictwa, a szczególnie istotny jest fakt potwierdzenia przez Trybunał, że:

- (i) wprowadzenie przejrzystości w stosunkach finansowych i przedstawianie, na żądanie, informacji na podstawie Dyrektywy jest niezbędne i respektuje zasadę proporcjonalności;
- (ii) Dyrektywa respektuje zasadę neutralności traktowania przedsiębiorstw publicznych i prywatnych;
- (iii) dla potrzeb monitorowania zgodności z postanowieniami Artykułów 92 i 93, Komisja ma uzasadnione prawo do bycia informowaną o wszelkich rodzajach przepływów funduszy publicznych do przedsiębiorstw publicznych;
- (iv) dla potrzeb monitorowania zgodności z postanowieniami Artykułów 92 i 93, Komisja słusznie interesuje się przepływami funduszy publicznych - bezpośrednio pochodzących od władz publicznych lub za pośrednictwem innych przedsiębiorstw publicznych - do przedsiębiorstw publicznych.

III. Zasady stosowane przy stwierdzaniu występowania pomocy

10. Po określeniu przez Komisję jakimi przedsiębiorstwami i rodzajami funduszy jest zainteresowana, dla potrzeb postanowień Artykułów 90 i 92 należy przeanalizować zasady stosowane przy ustalaniu, czy mamy do czynienia z przypadkiem udzielenia pomocy. Jedynie wtedy, kiedy występuje pomoc pojawia się kwestia złożenia notyfikacji z wyprzedzeniem. Jeżeli mamy do czynienia z występowaniem pomocy, należy sprawdzić, czy stosuje się do niej któraś z derogacji przewidzianych w Traktacie ustanawiającym Europejską Wspólnotę Gospodarczą.⁴ Analiza, która prowadzi do określenia, czy pomoc występuje oraz czy jest zgodna na podstawie wyłączeń wynikających z Traktatu, musi być procesem dwuetapowym, jeśli chcemy zapewnić jej pełną przejrzystość.
11. Jeżeli przedsiębiorstwa publiczne - podobnie jak prywatne - korzystają ze środków finansowych przyznanych w ramach przejrzystych systemów pomocy, na realizację których Komisja wyraziła zgodę, jasne jest, iż mamy do czynienia z przypadkiem udzielenia pomocy oraz znamy warunki, na jakich Komisja zgodziła się na realizację systemu. Jednak sytuacja w odniesieniu do innych form funduszy publicznych wymienionych w Dyrektywie dotyczącej przejrzystości nie zawsze jest jasna. W niektórych okolicznościach przedsiębiorstwa publiczne mogą uzyskiwać korzyści wynikające z charakteru ich stosunków z władzami publicznymi, dzięki którym uzyskują fundusze publiczne udostępniane w warunkach wykraczających poza realizację roli zwykłego właściciela. W celu zapewnienia przestrzegania zasady neutralności, pomoc należy oceniać jako różnicę pomiędzy warunkami, na jakich państwo udostępniło przedsiębiorstwu publicznemu te fundusze a warunkami możliwymi do przyjęcia przez inwestora prywatnego, który uznałby za słuszne dostarczenie funduszy porównywalnemu przedsiębiorstwu prywatnemu, jeżeli prywatny inwestor działa na normalnych warunkach gospodarki rynkowej (zwanej dalej „zasadą inwestora prywatnego w gospodarce rynkowej. Jak wskazuje Komisja w komunikacie dotyczącym polityki przemysłowej w otwartym i konkurencyjnym środowisku (COM (90)556) „konkurencja staje się bardziej globalna i intensywna zarówno na świecie, jak i na rynkach Wspólnoty”. Ta tendencja ma implikacje dla firm europejskich, na przykład w związku z działalnością badawczo-rozwojową, strategią inwestowania i sposobem finansowania projektów inwestycyjnych. Przedsiębiorstwa publiczne i prywatne w podobnych sektorach i porównywalnej sytuacji gospodarczej i finansowej muszą być

traktowane jednakowo, jeżeli chodzi o finansowanie. Jednak, jeżeli jakiegokolwiek fundusze publiczne udostępniane są na warunkach korzystniejszych (tj. po niższej cenie) niż gdyby udostępniał je inwestor prywatny przedsiębiorstwu prywatnemu w podobnej sytuacji finansowej i przy porównywalnej konkurencji, wówczas przedsiębiorstwo publiczne uzyskuje korzyści niedostępne dla przedsiębiorstw prywatnych. O ile bardziej korzystne udostępnianie funduszy publicznych nie jest traktowane jako pomoc i oceniane w odniesieniu do jednego z wyłączeń przewidzianych w Traktacie ustanawiającym Europejską Wspólnotę Gospodarczą, wówczas naruszana jest zasada neutralności traktowania przedsiębiorstw publicznych i prywatnych.

12. Zasada inwestora działającego na normalnych warunkach rynkowych wykorzystywana jest jako punkt odniesienia, który pozwala określić, czy mamy do czynienia z przypadkiem udzielenia pomocy, a jeżeli tak, to również do obliczenia jej wysokości. Rada i Komisja stosują ją w sektorach przemysłu stalowego i stoczniowego i w tym kontekście została również przyjęta przez Parlament. Ponadto, Komisja przyjęła i zastosowała tę zasadę w wielu pojedynczych przypadkach. *Zasada* została również uznana przez Trybunał Sprawiedliwości w każdej sprawie stanowiła narzędzie porównawcze, które pozwalało na stwierdzenie, czy zaistniał przypadek udzielenia pomocy.
13. W 1981 roku Rada zastosowała zasadę inwestora działającego w gospodarce rynkowej w dwóch przypadkach. Po pierwsze uznała jednomyślnie decyzję Komisji ustanawiającą zasady ramowe Wspólnoty dotyczące udzielania pomocy w przemyśle stalowym⁵, a także przyjęła - działając kwalifikowaną większością głosów - kodeks dla przemysłu stoczniowego⁶. W obydwu przypadkach Rada stwierdziła, iż koncepcja pomocy obejmuje wszelkie elementy pomocy zawarte w środkach finansowych przyjętych przez państwa członkowskie wobec przedsiębiorstw przemysłu stalowego/stoczniowego, które państwa te kontrolują bezpośrednio lub pośrednio, i których nie uznaje się za wpłaty na kapitał założycielski, zgodnie ze standardową praktyką firm w gospodarce rynkowej. W ten sposób nie tylko Rada uznała, czy przyjęła zasadę gospodarki rynkowej, ale rozumowanie jej zgodne było ze stanowiskiem Komisji przedstawionym we wspomnianej już Dyrektywie dotyczącej przejrzystości, która uwzględnia nie tylko bezpośrednie dostarczenie funduszy, ale również przyznanie ich w sposób pośredni.

⁵ Decyzja 81/2320/ECSC z dnia 7 sierpnia 1981 (OJ L 228, z dnia 13.8.1981 str. 14). Patrz w szczególności drugi akapit deklaratywnej części dokumentu i Artykuł 1.

⁶ Dyrektywa Rady 81/363/EEC z 28 kwietnia 1981 (OJ L 137, z dnia 23.5.1981 str. 39). Patrz w szczególności ostatni akapit części deklaratywnej dokumentu oraz Artykuł 1 (e).

⁴ Patrz również pkt. 32 i 33 poniżej.

14. Rada utrzymała ogólną zasadę, ostatnio w stosunku do przemysłu stalowego⁷ w 1989 roku, a do przemysłu stocznioowego⁸ w 1990 roku. W 1989 roku w kodeksie dotyczącym pomocy dla przemysłu stalowego Rada uzgodniła, że notyfikacja z wyprzedzeniem stosowana jest w każdym przypadku dostarczenia kapitału lub podobnego finansowania, co pozwoli Komisji na podjęcie decyzji, czy mamy do czynienia z pomocą, tj., czy możemy te środki finansowe „uznać za rzeczywiste dostarczenie kapitału narażonego na ryzyko, zgodnie ze zwykłą praktyką inwestycyjną w gospodarce rynkowej” (Artykuł 1(2)). Rada ponownie potwierdziła i jednomyślnie uznała tę zasadę w Decyzji Komisji 89/218/ECSC dotyczącej udzielenia nowej pomocy na rzecz Finsider/ILVA.⁹
15. Parlament został wezwany do przedstawienia opinii dotyczącej zasady inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej zawartej w Dyrektywach dotyczących przemysłu stocznioowego. W odniesieniu do tych Dyrektyw, Parlament wyraził zgodę na propozycje aktów prawnych przedstawionych przez Komisję, które zawierały tę zasadę.¹⁰
16. Komisja przyjęła tę samą zasadę inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej przyjmując nadal obowiązujące stanowisko ogólne dotyczące udziałów w kapitale założycielskim firmy.¹¹ Komisja stwierdziła: „w przypadkach kiedy oczywiste jest, że władze publiczne dostarczają kapitał zakładowy nabywając udziały w firmie w sposób odmienny od zwykłych warunków gospodarki rynkowej, przypadek należy ocenić w świetle postanowień Artykułu 92 Traktatu ustanawiającego Europejską Wspólnotę Gospodarczą” (pkt 1). W szczególności Komisja uznała, że pomoc publiczna występuje „kiedy pozycja finansowa firmy, a w szczególności struktura i wysokość jej długów jest taka, że nie można oczekiwać zwykłego zwrotu (w postaci dywidend lub zysków z tytułu przyrostu wartości kapitału) zainwestowanego kapitału w rozsądnym czasie”.
17. Ponadto, w celu stwierdzenia, czy mamy do czynienia z przypadkiem udzielenia pomocy, Komisja zastosowała zasadę inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej w wielu indywidualnych przypadkach. W każdym z tych przypadków Komisja dokonała analizy sytuacji finansowej firmy, która uzyskała fundusze publiczne, aby określić, czy

inwestor działający w warunkach gospodarki rynkowej udostępniłby środki finansowe na podobnych warunkach. W Decyzji dotyczącej firmy *Leeuwarden*, Komisja stwierdziła, że wpłaty na kapitał założycielski stanowią pomoc, ponieważ „nadmierne zdolności produkcyjne w przemyśle są przeszkodą, która wskazuje, że firma prawdopodobnie nie byłaby w stanie zebrać funduszy niezbędnych dla jej przetrwania na prywatnym rynku kapitałowym. Sytuacja na rynku nie daje uzasadnionych podstaw do oczekiwania, że firma pilnie potrzebująca restrukturyzacji na szeroką skalę mogłaby uzyskać wystarczające przepływy gotówkowe dla sfinansowania niezbędnych inwestycji modernizacyjnych...”.¹² Taką politykę stosowano konsekwentnie przez wiele lat. Ostatnio w decyzji dotyczącej sprawy *CDF przeciwko Orkem*¹³, Komisja ustaliła, że władze publiczne „dostarczały kapitał zakładowy przedsiębiorstwu na warunkach odmiennych od zwykłych warunków gospodarki rynkowej”. W rzeczywistości, ta właśnie firma „miała niewielkie szanse otrzymania wystarczającej ilości kapitału na rynku prywatnym, który umożliwiłby jej przetrwanie i osiągnięcie stabilności w długim okresie”. W Decyzji dotyczącej firmy *ENf-Lanerosi*¹⁴ Komisja stwierdziła, że „środki finansowe przyznano w warunkach, jakie byłyby niemożliwe do przyjęcia dla prywatnego inwestora działającego na normalnych warunkach gospodarki rynkowej, ponieważ w danym przypadku sytuacja finansowa i ekonomiczna zakładów - w szczególności biorąc pod uwagę czas trwania i wielkość strat - uniemożliwiała oczekiwanie zwykłego zwrotu w postaci dywidend lub zysków z tytułu przyrostu wartości zainwestowanego kapitału”.¹⁵ Było też kilka spraw, w których Komisja w jasny sposób stwierdziła, że wpłaty na kapitał założycielski przez państwo nie stanowiły pomocy, ponieważ można było oczekiwać zwrotu kapitału w postaci dywidend lub przyrostu wartości kapitału.¹⁶

18. Komisja zastosowała zasadę inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej do wielu indy-

¹² OJ L 277, z dnia 29.9.1982 str. 15.

¹³ OJ C 198, z dnia 7.8.1990 str. 2.

¹⁴ OJ L 16, z dnia 20.1.1989 str. 52.

¹⁵ Decyzje w sprawach Meura (OJ L 276, z dnia 19.10.1984 str. 34), Leeuwarden (OJ L 277, z dnia 29.9.1982 str. 15), Intermills I (OJ L 280, z dnia 2.10.1982 str. 30), Boch przeciwko Noviboch (OJ L 59, z dnia 27.2.1985 str. 21), Boussac (OJ L 352, z dnia 15.12.1987 str. 42), Alfa-Ftat (OJ L 394, z dnia 31.5.1989 str. 9), Pinault-Isoray (OJ L 119, z dnia 7.5.1988 str. 38), Fabelta (OJ L 62, z dnia 3.3.1984 str. 18) Ided Spun (OJ L 283, z dnia 27.10.1984 str. 42), Renault (OJ L 220, z dnia 11.8.1988 str. 30), Yeneziana Vetro (OJ L 166, z dnia 16.6.1989 str. 60), Ouimigal (OJ C 188, z dnia 28.7.1990 str. 3) oraz IOR przeciwko Finalp (jeszcze nie opublikowana) zawierają to samo rozumowanie.

¹⁶ Decyzje CDF przeciwko Orkem, częściowo (op. cit.), Ouimigal, częściowo (op. cit.), Intermills II (Biuletyn EC 4-1990, pkt 1.1.34) oraz Ermaelsteen (Osiemnasty Raport w sprawie konkurencji, pkt. 212 i 213).

⁷ Decyzja Komisji 322/89/ECSC z dnia 1 lutego 1989 (OJ L 38, z dnia 10.2.1989 str. 8).

⁸ Dyrektywa Rady 90/684/EEC z dnia 21 grudnia 1990 (OJ L 380, z dnia 31.12.1990 str. 27).

⁹ OJ L 86, z dnia 31.3.1989 str. 76.

¹⁰ Patrz, na przykład, OJ C 28, z dnia 9.2.1981 str. 23 oraz OJ C 7, z dnia 12.1.1987 str. 320.

¹¹ Komunikat skierowany do państw członkowskich dotyczący podziału władz publicznych w kapitale założycielskim firmy. (Biul. EC 9-1984).

widualnych przypadków rozstrzyganych na podstawie Dyrektywy dotyczącej przemysłu stocznio-owego oraz kodeksów pomocy dla przemysłu stalowego. W przemyśle stocznio-owym, na przykład w sprawie *Bremer Yulkan*¹⁷ Komisja uznała, że pożyczka na pokrycie braku środków finansowych pomiędzy wykonaniem zamówienia i realizacją sprzedaży oraz zakup udziałów stanowiły pomoc publiczną ponieważ „nie uznała argumentu przedstawionego przez rząd Niemiec, iż [rząd]... działał jak prywatny inwestor, któremu udało się przewidzieć przyszłą sytuację na rynku lepiej niż innym uczestnikom rynku.” W przemyśle stalowym Komisja podejmowała decyzje w wielu indywidualnych przypadkach i uznawała wpłaty na kapitał założycielski za pomoc¹⁸.

19. Warto zauważyć, że w wielu z powyższych przypadków kapitał założycielski wpłacony na rzecz przedsiębiorstw publicznych nie pochodził bezpośrednio od państwa, lecz pośrednio od firm, w których państwo miało udziały lub od innych przedsiębiorstw publicznych.
20. Trybunał został wezwany do przeanalizowania kilku przypadków, co do których Komisja podjęła decyzję stosując zasadę inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej podanej w wytycznych w 1984 roku. W każdym przypadku skierowanym do Trybunału zasadę tę uznano za właściwą dla ustalenia, czy mamy do czynienia z udzieleniem pomocy, czy nie. Następnie zbadano, czy w decyzji Komisji w sposób wystarczający wykazano jej zastosowanie w szczególnych warunkach danego przypadku. Na przykład w orzeczeniu w sprawie 40/85¹⁹ (Boch) Trybunał stwierdził (pkt 13): „Właściwym sposobem ustalenia, czy [dany] środek jest pomocą publiczną jest zastosowanie kryterium wspomnianego w decyzji Komisji i nie zakwestionowanego przez rząd Belgii, które określa w jakim zakresie przedsiębiorstwo byłoby w stanie zdobyć dane sumy na prywatnych rynkach kapitałowych. W przypadku przedsiębiorstwa, którego kapitał jest prawie całkowicie własnością władz publicznych testem jest, w szczególności, stwierdzenie czy w podobnych warunkach prywatny udziałowiec - uwzględniając przewidywalność uzyskania zwrotu i pozostawiając z boku wszelkie rozważania o charakterze społecznym, regionalnym i sektorowym - postawiłby ten kapitał do dyspozycji.”

Ostatnio Trybunał potwierdził tę zasadę w orzeczeniu w sprawie *Boussac*²⁰, w którym stwierdził (pkt. 39 i 40): „W celu określenia, czy środki stanowią pomoc publiczną niezbędne jest zastosowanie kryterium wykorzystanego w decyzji Komisji, którego nie zakwestionował rząd Francji, czy byłoby możliwe zdobycie przez przedsiębiorstwo funduszy na prywatnym rynku kapitałowym” oraz „sytuacja finansowa firmy była taka, że nie można oczekiwać zwykłego zwrotu zainwestowanego kapitału w rozsądnym czasie oraz, że firma Boussac nie byłaby w stanie znaleźć niezbędnych funduszy na rynku (tłumaczenie robocze).”²¹ Ostatnio Trybunał udoskonalił zasadę inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej dokonując rozróżnienia pomiędzy inwestorem prywatnym, który przyjmuje horyzont czasowy krótkiego okresu, a nawet spekulacyjny oraz grupą prywatnych udziałowców kierujących się perspektywą dłuższego okresu (Alfa/Fiat i Lanerossi)²². „Niezbędne jest wyjaśnienie, że musimy porównać zachowanie prywatnego inwestora z interwencją inwestora publicznego, a nie koniecznie z zachowaniem zwykłego inwestora, który stawia do dyspozycji swój kapitał licząc na zysk w krótkim okresie, musi być to przynajmniej prywatny holding lub grupa przedsiębiorstw, które realizują politykę strukturalną, globalną lub sektorową, i które kierują się perspektywą zysku w długim okresie.” Na podstawie faktów sprawy „Komisja mogła wyciągnąć prawidłowy wniosek, że prywatny inwestor - nawet jeżeli podejmuje decyzje na poziomie całej grupy w szerszym kontekście gospodarczym - nie mógłby, w normalnych warunkach gospodarki rynkowej, oczekiwać możliwej do przyjęcia stopy zysku (nawet w długim okresie) od zainwestowanego kapitału” (tłumaczenie robocze). „Prywatny inwestor może dostarczyć nowy kapitał w celu zapewnienia przetrwania firmy, która przeżywa okresowe trudności, ale która po restrukturyzacji - jeżeli okaże się ona niezbędna - ponownie stanie się rentowna. Firma-matka może również - w ograniczonym czasie - pokrywać straty swojej filii, aby umożliwić jej wycofanie się z sektora na najlepszych warunkach. Motywem takich decyzji mogą być nie tylko możliwość uzyskania bezpośrednich zysków, ale również inne obawy, takie jak utrzymanie wypracowanego obrazu całej grupy lub reorientacja prowadzonej działalności. Jednakże, kiedy oddzielimy wpłaty na kapitał założycielski od możliwości uzyskania rentowności, nawet w długim okresie, wpłaty te musimy traktować jako pomoc...” (tłumaczenie robocze).

¹⁷ Jeszcze nie publikowana.

¹⁸ J L 227, z dnia 19.8.1983 str. 1. Patrz również, w szczególności, sprawy dotyczące *Arbed*, *Sidmar*, *ALZ*, *Hoogovens*, *Irish Steel*, *Sacilor przeciwko Usinor* oraz *British Steel*, w których zastosowano takie samo podejście. We wszystkich tych przypadkach w przemyśle stalowym pomoc uznano za zgodną z przepisami prawnymi. Ostatnio Rada jednomyślnie przyjęła tę zasadę w sprawie *Finsider przeciwko Komisji* - patrz pkt 26 poniżej.

¹⁹ Belgia przeciwko Komisji [1986] ECR 2321.

²⁰ Sprawa C-301/87 (jeszcze nie opublikowana).

²¹ Patrz także *Intennills* sprawa 323/82, *Leeuwarden* Sprawy połączone 296/318/82, *Mewa* sprawa 234/84, w których zastosowano taki sam sposób rozumowania.

²² Odpowiednio sprawy C-305/89 i C-303/88 (jeszcze nie opublikowane).

21. Fakt, że w wielu przypadkach rozstrzygniętych przez Trybunał wpłaty kapitału pochodziły pośrednio od firm z udziałami państwa lub od innych przedsiębiorstw publicznych, a nie bezpośrednio od państwa nie zmienił charakteru pomocowego dostarczonych funduszy. Trybunał zawsze analizował rzeczywistość gospodarczą danej sytuacji, aby określić, czy były zaangażowane źródła państwowe. W orzeczeniu w sprawie *Steinicke i Weinling*²³ Trybunał orzekł, że „... z wyjątkiem zastrzeżenia zawartego w Artykule 90(2) Traktatu ustanawiającego Europejską Wspólnotę Gospodarczą, Artykuł 92 dotyczy wszystkich przedsiębiorstw prywatnych i publicznych i całej ich produkcji” oraz, że „stosując Artykuł 92 należy przede wszystkim zwrócić uwagę na skutki udzielenia pomocy dla faworyzowanych przedsiębiorstw lub producentów, a nie na status instytucji, której powierzono administrowanie i przydzielanie środków pomocowych”. Ostatnio w orzeczeniu *Cred.it Agricole*²⁴ Trybunał potwierdził powyższe stwierdzenie i dodał, że „... pomoc nie musi koniecznie być finansowana ze źródeł państwowych, aby została sklasyfikowana jako pomoc publiczna... nie ma potrzeby rozróżniania pomiędzy pomocą udzieloną bezpośrednio przez państwo lub instytucje publiczne lub prywatne ustanowione lub wskazane do administrowania pomocą.”

IV. Większa przejrzystość realizowanej polityki

22. Jak dotąd większość spraw (ale nie wszystkie), jakie trafiały do Rady, Komisji oraz Trybunału, w których stosowano zasadę inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej dotyczyły wpłat na kapitał założycielski w firmach przynoszących straty lub bliskich bankructwa. Jednym z celów niniejszego komunikatu jest zwiększenie przejrzystości poprzez bardziej systematyczne stosowanie dyscypliny w zakresie pomocy:

- (i) wobec przedsiębiorstw publicznych we wszystkich sytuacjach, nie tylko tych, które przynoszą straty, jak jest to obecnie,
 - (ii) wobec wszelkich funduszy publicznych wymienionych w Dyrektywie dotyczącej przejrzystości (Artykuł 3 - patrz pkt. 6 i 8.3 powyżej), w szczególności dotyczy to kredytów, gwarancji i stopy zwrotu nie tylko wpłat kapitału, jak jest to obecnie.
23. Większa przejrzystość polityki ma wynikać z jasnego stosowania zasady inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej do przedsiębiorstw publicznych we wszystkich sytuacjach i do wszystkich funduszy publicznych, których dotyczy Dyrektywa o przejrzystości. Zasada inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej stosowana jest, ponieważ:

- (i) jest to właściwa miara do określenia przewagi finansowej jaką może osiągnąć przedsiębiorstwo publiczne nad porównywalnym przedsiębiorstwem prywatnym oraz sposób zapewnienia neutralności traktowania przedsiębiorstw publicznych i prywatnych;
- (ii) jest praktycznym narzędziem dla Komisji, co zostało udowodnione w wielu przypadkach;
- (iii) została potwierdzona przez Trybunał (patrz w szczególności pkt. 20 i 21 powyżej);
- (iv) została przyjęta przez Radę do przemysłu stalowego i stoczniowego.

O ile to wyjaśnienie nie zostanie wprowadzone, istnieje niebezpieczeństwo, że nie tylko nie będzie przejrzystości, ale również niebezpieczeństwo wystąpienia dyskryminacji przedsiębiorstw prywatnych, które nie mają tych samych powiązań z władzami publicznymi ani takiego samego dostępu do funduszy publicznych. Ten komunikat jest raczej logiczną konsekwencją bieżącej polityki, a nie radykalnym nowym podejściem i jest niezbędny dla wyjaśnienia zastosowania wspomnianej zasady w większej ilości sytuacji i do większego zakresu funduszy. W rzeczywistości Trybunał, Komisja i Rada już stosowały zasadę inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej w ograniczonej ilości przypadków do funduszy publicznych innych niż przeznaczone na kapitał założycielski, które również są przedmiotem niniejszego komunikatu - tzn. gwarancje, kredyty, zwrot od kapitału.²⁵

24. Gwarancje. W sprawie *IOR/Finalp* (op. cit.) Komisja uznała, że kiedy firma z udziałami państwa staje się jedynym i wyłącznym właścicielem firmy w trudnej sytuacji (narażając się na nieograniczoną odpowiedzialność, zgodnie z włoskim prawem handlowym) jest to równoważne z podjęciem dodatkowego ryzyka poprzez danie otwartej gwarancji. Korzystając z ustalonej zasady, Komisja stwierdziła, że inwestor działający w warunkach gospodarki rynkowej niechętnie stałby się jedynym i wyłącznym udziałowcem w firmie, jeżeli konsekwencją tego jest konieczność przyjęcia nieograniczonej odpowiedzialności za tę firmę; upewniłby się on, że dodatkowe ryzyko wynagrodzone zostaje dodatkowymi korzyściami.

25. Kredyt. W sprawie *Boch* (op. cit.) Trybunał stwierdził (pkt. 12 i 13): „Na mocy Artykułu 92(1)... postanowienia Traktatu ustanawiającego Europejską Wspólnotę Gospodarczą dotyczące pomocy publicznej dotyczą pomocy udzielanej przez państwo członkowskie lub ze źródeł państwowych, bez

²³ Sprawa 78/76.

²⁴ Sprawa 290/83.

²⁵ Należy zauważyć, że nie jest to wyczerpujący wykaz różnych form finansowania, które mogą wiązać się z pomocą. Komisja będzie działać przeciwko udzielaniu jakichkolwiek innych korzyści przedsiębiorstwom publicznym w formie materialnej i niematerialnej, które mogłyby stanowić pomoc.

względem na formę. Z tego wynika..., że nie można dokonywać rozróżnienia pomocy udzielonej w formie kredytów od pomocy udzielonej w formie wpłat na kapitał założycielski. Właściwym sposobem ustalenia, czy dany środek jest pomocą publiczną jest zastosowanie kryterium... określającego w jakim zakresie przedsiębiorstwo mogłoby uzyskać dane kwoty na prywatnych rynkach kapitałowych."

26. Zwrot od kapitału. Komisja otwierając procedurę z Artykułu 88 Traktatu ustanawiającego Europejską Wspólnotę Węgla i Stali (list skierowany do rządu Włoch w dniu 6 maja 1988 roku) w związku ze sprawą Finsider/ILVA, uznała, że kredyty udzielone przez państwowe instytucje kredytowe nie zostały przyznane temu przedsiębiorstwu na warunkach możliwych do przyjęcia przez prywatnego inwestora działającego w normalnych warunkach gospodarki rynkowej, ale uzależni ono je od (dorożumianej) gwarancji państwa i jako takie stanowiły pomoc publiczną. W rzeczywistości później ta dorożumiana gwarancja stała się gwarancją wprost, kiedy uznano dług. Otwarcie procedury doprowadziło do podjęcia decyzji przy jednogłównym uznaniu Rady²⁶, która nałozyla na dane przedsiębiorstwo warunki zmierzające do odtworzenia zdrowej sytuacji finansowej i uzyskania minimalnego zwrotu od kapitału.

V. Praktyka stosowania zasady inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej

27. Doświadczenie praktyczne Komisji związane ze stosowaniem zasad dotyczących pomocy publicznej wobec przedsiębiorstw publicznych oraz ogólne poparcie instytucji Wspólnoty dla zasady inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej potwierdzają pogląd Komisji, iż jest ona właściwym narzędziem stosowanym przy określaniu, czy wystąpił element pomocy, czy nie. Jednak zauważa się, że większość przypadków, w których zastosowano ten mechanizm miała szczególny charakter i jego szersze zastosowanie może powodować pewne trudności. W związku z tym, niezbędne są dalsze wyjaśnienia. Ponadto, wyrażono obawy, że zastosowanie zasady inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej może doprowadzić do tego, że orzeczenie Komisji zastąpi decyzję inwestora i jego ocenę projektów inwestycyjnych. Krytykę tę można odrzucić, ponieważ zasada ta już

wielokrotnie okazała się właściwym i praktycznym narzędziem dla wykazania, jakie fundusze publiczne były pomocą w indywidualnych przypadkach. Po drugie, nie jest celem Komisji, ani obecnie ani w przyszłości, zastąpienie oceny dokonanej przez inwestora. Wszelkie wnioski o przyznanie dodatkowego finansowania w przypadku przedsiębiorstw publicznych i władz publicznych, a także przedsiębiorstw prywatnych i prywatnych właścicieli kapitału wymagają analizy ryzyka i prawdopodobnych efektów finansowanego przedsięwzięcia.

Ze swej strony Komisja zdaje sobie sprawę, że taka analiza ryzyka wymaga, aby przedsiębiorstwa publiczne - tak samo jak prywatne - wykazały się przedsiębiorczością, co z natury problemu zakłada szeroki margines oceny ze strony inwestora. Ten szeroki margines nie pozwala, aby dokonanie oceny przez inwestora uznano za związane z pomocą publiczną. Oceniając uzasadnienia postawienia środków do dyspozycji, państwo członkowskie musi zdecydować, czy niezbędne jest poinformowanie o tym Komisji, zgodnie z obowiązkiem nałożonym postanowieniami Artykułu 93(3). W tym kontekście pożyteczne jest przywołanie postanowień komunikatu z 1984 roku w sprawie udziałów posiadanych przez władze publiczne, w którym stwierdzono, że jeżeli występuje przypuszczenie, że przepływ finansowy od państwa do przedsiębiorstwa, w którym państwo ma udziały stanowi pomoc, Komisja powinna zostać poinformowana o nim z wyprzedzeniem. Na podstawie badania uzyskanych informacji, Komisja w ciągu 15 dni roboczych podejmie decyzję, czy informacje te uznać za notyfikację w rozumieniu Artykułu 93(3) (pkt 4.4.2). Jedynie jeżeli nie ma obiektywnych podstaw dla oczekiwań, że inwestycja przyniesie odpowiednią stopę zwrotu, możliwą do przyjęcia dla prywatnego inwestora w porównywalnym przedsiębiorstwie prywatnym działającym na normalnych warunkach rynkowych, mamy do czynienia z pomocą publiczną, nawet jeżeli jest ona finansowana w całości lub częściowo z funduszy publicznych. Nie jest intencją Komisji analizowanie projektów inwestycyjnych na zasadzie *ex-ante* (o ile nie mamy do czynienia ze składaniem notyfikacji z wyprzedzeniem, zgodnie z postanowieniami Artykułu 93(3)).

28. Nie ma wątpliwości co do tego, że Komisja korzysta z uzyskanej wiedzy dla stwierdzenia, że postawienie funduszy publicznych do dyspozycji stanowiło pomoc publiczną jedynie na podstawie tego, że stopa zwrotu nie była odpowiednia. Jedynie przedsięwzięcia, w stosunku do których Komisja uznała, że nie było obiektywnych powodów lub dobrej woli dla oczekiwania odpowiedniej stopy zwrotu w porównywalnym przedsiębiorstwie prywatnym w momencie podjęcia decyzji o dokonaniu inwestycji można traktować jako pomoc publiczną. Jedynie w takich przypadkach środki finansowe

²⁶ OJ L 86, z dnia 31.3.1989 str. 76. Patrz również komunikat Komisji skierowany do Rady w dniu 25 października 1988 roku - SEC(88) 1485 zakończenie oraz pkt 207 Czwartego Raportu w sprawie Konkurencji. W rzeczywistości celem kodeksu dla przemysłu stalowego dla wszystkich państw członkowskich było uzdrowienie tego sektora poprzez uzyskanie minimalnych zwrotów i samofinansowania, zgodnie z zasadami rynkowymi.

uzyskuje się znacznie taniej niż byłoby to możliwe w przypadku przedsiębiorstwa publicznego, tzn. mamy do czynienia z subwencjami. Oczywiście jest, że ze względu na nieodłączne ryzyko związane z inwestycjami, nie wszystkie przedsięwzięcia zakończą się sukcesem, a niektóre mogą dać stopę zwrotu niższą od normalnej lub nawet zakończyć się całkowitym fiaskiem. Jest tak również w przypadku inwestorów prywatnych, inwestycje których mogą przynieść stopę zwrotu poniżej normalnej lub zakończyć się niepowodzeniem. Ponadto, takie podejście nie rozróżnia pomiędzy przedsięwzięciami o krótkim lub długim okresie zwrotu, jeżeli ryzyko jest ocenione obiektywnie i właściwie oraz zdyskontowane w momencie podejmowania decyzji inwestycyjnej, tak jak zrobiłby to inwestor prywatny.

29. Niniejszy komunikat wyjaśnia sposób stosowania zasady inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej przez Komisję oraz przedstawia kryteria wykorzystywane dla określenia, kiedy występuje pomoc, dzięki czemu zmniejsza poziom niepewności w tym obszarze. Nie jest intencją Komisji stosowanie zasad przedstawionych w niniejszym komunikacie w sposób dogmatyczny lub doktrynalny. Komisja rozumie, że decyzje inwestycyjne przedsiębiorców zawierają szeroki margines oceny. Zasady jednak muszą być stosowane, kiedy nie ma wątpliwości, że nie ma żadnego innego wyjaśnienia możliwego do przyjęcia w przypadku postawienia funduszy publicznych do dyspozycji niż uznanie ich za pomoc publiczną. Takie podejście będzie również stosowane do wszelkich subwencji wzajemnych w ramach przedsiębiorstw publicznych, kiedy grupa rentownych przedsiębiorstw publicznych subwencjonuje grupę nierentownych przedsiębiorstw publicznych. Tak dzieje się w przedsiębiorstwach prywatnych, kiedy dane przedsiębiorstwo posiada plan strategiczny licząc na zyski w długim okresie lub kiedy subwencja wewnętrzna daje w efekcie korzyść netto dla całej grupy. W przypadkach, kiedy wzajemne subwencjonowanie występuje w przedsiębiorstwach z udziałem władz publicznych, Komisja bierze pod uwagę takie cele strategiczne. Wzajemne subwencjonowanie będzie uznawane za pomoc, kiedy Komisja uzna, że nie ma innego rozsądnego wyjaśnienia dla przepływu funduszy, poza udzieleniem pomocy. Z przyczyn fiskalnych lub innych niektóre przedsiębiorstwa - publiczne lub prywatne - często dzielą się na kilka filii odrębnych z prawnego punktu widzenia. Jednak Komisja nie będzie żądała informacji o przepływie funduszy pomiędzy tymi filiami odrębnymi z prawnego punktu widzenia w przypadku firm, dla których wymagane jest jedno skonsolidowane sprawozdanie.
30. Komisja zdaje sobie również sprawę, że występują różnice w podejściu inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej w sytuacji, kiedy je-

go udziały w firmie są mniejszościowe i kiedy mamy do czynienia z pełną kontrolą realizowaną przez dużą grupę. Pierwszy przypadek można scharakteryzować jako reprezentujący interesy w krótkim okresie, lub nawet spekulacyjne, natomiast drugi zakłada zwykle interes długookresowy. Z tego względu, kiedy władze publiczne kontrolują przedsiębiorstwo publiczne lub grupę przedsiębiorstw zwykle są mniej motywowane zyskami w krótkim okresie w porównaniu do sytuacji, w której posiadałyby udziały mniejszościowe/pakiet niekontrolny, dlatego ich horyzont czasowy będzie dłuższy. Komisja uwzględni charakter udziałów władz publicznych, porównując ich zachowanie z zachowaniem inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej. Uwaga ta dotyczy również oceny ubiegania się o dodatkowe fundusze na restrukturyzację finansową firmy, w przeciwieństwie do ubiegania się o fundusze niezbędne dla sfinansowania konkretnych projektów.²⁷ Ponadto, Komisja ma również świadomość, że stosunek inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej jest ogólnie bardziej przyjazny wobec wniosków o dodatkowe fundusze, kiedy przedsiębiorstwo lub grupa przedsiębiorstw ubiegająca się o dodatkowe finansowanie do tej pory - w poprzednich projektach inwestycyjnych - przynosiła odpowiednią stopę zwrotu w formie dywidend lub akumulacji kapitału. Jeżeli firma nie zanotowała dobrych wyników w tej dziedzinie, w porównaniu z innymi firmami, wniosek o finansowanie rozpatrywany będzie bardziej sceptycznie przez prywatnego inwestora/właściciela, którego poproszono o postawienie do dyspozycji dodatkowych funduszy. Jeżeli wniosek o finansowanie wynika z konieczności ochrony wartości całego przedsięwzięcia inwestycyjnego, władze publiczne - podobnie jak inwestor prywatny - prawdopodobnie uwzględnią szerszy kontekst dokonując analizy, czy dostarczenie nowych funduszy jest uzasadnione z komercyjnego punktu widzenia. Na koniec, kiedy podejmuje się decyzję o zaniechaniu danego rodzaju działalności ze względu na jej nieopłacalność w średnim/długim okresie, grupa publiczna - podobnie jak prywatna - powinna podjąć decyzję o harmonogramie czasowym i skali zmniejszenia zakresu działania w świetle wpływu na ogólną wiarygodność i strukturę grupy.

31. Dokonując oceny każdego wniosku o dodatkowe finansowanie, udziałowiec ma zwykle do dyspozycji informacje niezbędne dla dokonania oceny, czy jego reakcja na wezwanie o dodatkowe fundusze jest uzasadniona. Zakres i stopień szczegółowości informacji przedstawionych przez przedsiębiorstwo ubiegające się o finansowanie może być różny, w

²⁷ Może być to szczególnie istotne dla przedsiębiorstw publicznych celowo nie-dofinansowanych przez władze publiczne z powodów innych niż uzasadnienie komercyjne (np. ograniczenia w wydatkach publicznych).

zależności od rodzaju i wielkości wymaganych funduszy, stosunku pomiędzy przedsiębiorstwem a udziałowcem, a nawet przeszłych wyników przedsiębiorstwa jeżeli chodzi o realizowaną stopę zwrotu.²⁸ Inwestor działający w warunkach gospodarki rynkowej nie zawsze dostarczy dodatkowych funduszy bez odpowiednich informacji. Podobne rozważania dotyczą zwykle przedsiębiorstw publicznych ubiegających się o finansowanie. Te informacje finansowe w postaci odpowiedniej dokumentacji powinny zostać udostępnione na żądanie Komisji, jeżeli uważa się, że będą one pomocne w ocenie propozycji inwestycyjnych z punktu widzenia podjęcia decyzji, czy finansowanie stanowi pomoc.²⁹ Komisja nie ujawni dostarczonych jej informacji, ponieważ jest związana obowiązkiem zachowania tajemnicy służbowej. Z tego względu przedsięwzięcia inwestycyjne nie będą analizowane przez Komisję z wyprzedzeniem, z wyjątkiem przypadku udzielenia pomocy i wymogu złożenia notyfikacji z wyprzedzeniem, zgodnie z postanowieniami Artykułu 93(3). Jednak, jeżeli występują uzasadnione podstawy dla stwierdzenia, że udzielono pomocy w postaci dostarczenia środków finansowych przedsiębiorstwom publicznym, Komisja - w ramach swoich obowiązków i zgodnie z Artykułami 92 i 93 - może *żądać*, aby państwa członkowskie przedstawiły informacje niezbędne dla określenia, czy w danym przypadku mamy do czynienia z pomocą.

VI. Zgodność pomocy z prawem

32. Każde państwo członkowskie ma swobodę wyboru charakteru i wielkości własnego sektora publicznego oraz zróżnicowania jego struktury w czasie. Komisja uznaje, że kiedy państwo decyduje się na wykonanie swojego prawa do własności publicznej, nie zawsze podstawową motywacją są cele o charakterze komercyjnym. Przedsiębiorstwa publiczne czasami wypełniają funkcje nie-komercyjne równoległe z lub poza podstawową działalnością komercyjną. Na przykład w niektórych państwach członkowskich firmy publiczne mogą być wykorzystywane jako 'lokomotywy gospodarki, element wysiłków w ramach przeciwdziałania recesji, do prze-

prowadzenia restrukturyzacji w przemyśle, w których występują problemy lub jako katalizatory rozwoju regionalnego. Od przedsiębiorstw publicznych oczekuje się obecności w regionach słabiej rozwiniętych, w których koszty są wyższe lub utrzymania poziomu zatrudnienia powyżej poziomu wskazanego wyłącznie przez realia gospodarcze. Traktat ustanawiający Europejską Wspólnotę Gospodarczą umożliwia Komisji uwzględnienie tych aspektów, jeżeli są one uzasadnione interesem Wspólnoty. Ponadto, świadczenie niektórych usług może pociągać za sobą element służby publicznej, co może nawet zostać wymuszone ograniczeniami politycznymi lub prawnymi. Te nie-komercyjne cele/funkcje (tzn. dobra społeczne) związane są z kosztem, który musi zostać poniesiony przez państwo (tzn. podatników) w postaci nowego finansowania (np. wpłaty na kapitał założycielski) lub obniżonej stopy zwrotu od zainwestowanego kapitału. Udzielenie pomocy usługom o znaczeniu ogólnospołecznym może - w pewnych okolicznościach - zakłócić konkurencję. O ile nie znajduje zastosowania jedno z wyłączeń przewidzianych w Traktacie ustanawiającym Europejską Wspólnotę Gospodarczą, nałożenie na przedsiębiorstwa publiczne obowiązku realizacji celów nie-komercyjnych nie wyłącza ich spod zastosowania zasad konkurencji.

33. Jeżeli Komisja ma wykonywać swoje obowiązki, zgodnie z postanowieniami Traktatu ustanawiającego Europejską Wspólnotę Gospodarczą, musi dysponować informacjami, które umożliwią jej określenie, czy przepływy finansowe do przedsiębiorstw publicznych stanowią pomoc, zakwalifikować ją, a następnie określić, czy znajduje zastosowanie jedno z wyłączeń przewidzianych w Traktacie. Niniejszy komunikat ogranicza się do celu zwiększenia przejrzystości przepływów finansowych, co jest bardzo ważnym pierwszym krokiem. W drugim kroku podjęta zostaje decyzja, czy stwierdzona pomoc jest zgodna z prawem, ale jest to kwestia, którą komunikat się nie zajmuje, ponieważ decyzja ta podejmowana jest zgodnie z dobrze znanymi zasadami stosowanymi przez Komisję w obszarze, w jakim nie przewiduje się żadnych zmian. (Należy podkreślić, że Komisję interesuje jedynie pomoc, która ma wpływ na wymianę handlową w ramach Wspólnoty i konkurencję. A zatem, jeżeli pomoc jest udzielana przedsiębiorstwu publicznemu w celu niekomercyjnym, co nie ma wpływu na wymianę handlową wewnątrz Wspólnoty i konkurencję, nie znajduje zastosowania Artykuł 92(1)). Obowiązek poddania pod kontrolę Wspólnoty pomocy, która ma wymiar Wspólnotowy jest niezbędną przeciwwagą dla prawa państw członkowskich do swobodnego eksportowania towarów do innych państw członkowskich i stanowi podstawę wspólnego rynku.

²⁸ Udziałowcy mniejszościowi, którzy nie mają informacji „z wewnątrz” dotyczących sposobu prowadzenia firmy mogą domagać się bardziej formalnego uzasadnienia dla postawienia funduszy do dyspozycji niż właściciel posiadający pakiet kontrolny, który może być zaangażowany na poziomie zarządu w tworzenie strategii i jest już stroną szczegółowych informacji dotyczących sytuacji finansowej przedsiębiorstwa.

²⁹ Żądanie przedstawienia tych informacji jest jednym z uprawnień Komisji w zakresie prowadzenia badania udzielenia pomocy na podstawie postanowień Artykułów 92 i 93 w połączeniu z postanowieniami Artykułu 5 Traktatu ustanawiającego Europejską Wspólnotę Gospodarczą oraz Artykułu 1(c) Dyrektywy dotyczącej przejrzystości, który stanowi, że wykorzystanie i przeznaczenie funduszy publicznych powinno być przejrzyste.

VII. Różne rodzaje interwencji państwa

34. Podejmując decyzję, czy przepływ jakichkolwiek funduszy publicznych do przedsiębiorstw publicznych jest pomocą, dla każdego rodzaju interwencji Komisja musi wziąć pod uwagę omówione poniżej czynniki, o których mowa w niniejszym komunikacie - wpłaty na kapitał założycielski, udzielanie gwarancji, kredyty, zwrot od inwestycji.³⁰ Czynniki te wskazane zostały państwom członkowskim dla zilustrowania prawdopodobnego stanowiska Komisji w indywidualnych przypadkach. Stosując taką politykę, Komisja korzysta z praktycznych aspektów zasady inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej, którą opisano powyżej. Niniejszy komunikat korzysta z definicji funduszy publicznych i przedsiębiorstw publicznych przyjętych w Dyrektywie dotyczącej przejrzystości. Wskazuje to na podejście Komisji do omawianego problemu. Na pewno jednak Komisja w indywidualnych przypadkach stosowania takiej polityki będzie musiała wykazać, że mamy do czynienia z przedsiębiorstwami publicznymi w rozumieniu Artykułu 90 i źródłami państwowymi w rozumieniu Artykułu 92(1), tak, jak robiła to w przeszłości. Jeżeli chodzi o przedstawianie informacji na podstawie Dyrektywy dotyczącej przejrzystości, definicje te zostały utrzymane przez Trybunał dla potrzeb Dyrektywy i Komisja nie ma obowiązku uzasadniania ich.

Wpłaty na kapitał założycielski

35. Wpłaty na kapitał założycielski (zastrzyki kapitałowe) traktowane są jako pomoc, kiedy dokonuje się ich w warunkach niemożliwych do przyjęcia przez inwestora działającego na normalnych warunkach rynkowych. *Oznacza* to zwykle sytuację, w której struktura i perspektywy firmy na przyszłość nie pozwalają na oczekiwanie normalnego zwrotu (w postaci dywidend lub zwiększenia wartości kapitału) w porównaniu z prywatnym przedsiębiorstwem, w rozsądnym okresie. W związku z tym, komunikat z 1984 roku zachowuje ważność w kwestii wpłat na kapitał założycielski.

Inwestor działający w warunkach gospodarki rynkowej zazwyczaj dostarcza kapitał założycielski, jeżeli obecna wartość³¹ oczekiwanych przyszłych przepływów gotówkowych z planowanego przedsięwzięcia (przypadających inwestorowi w postaci dywidend i/lub zwiększenia wartości kapitału oraz dostosowanych do ryzyka) przekracza nowe wydatki. Kontekst, w jakim należy to interpretować

został wyjaśniony powyżej w pkt. 27 i 31.

36. W niektórych państwach członkowskich inwestorzy zobowiązani są prawnie do wnoszenia dodatkowego kapitału założycielskiego do firm, których podstawy finansowe zostały naruszone ciągle ponoszonymi stratami do poziomu poniżej przyjętego dla danej firmy. Państwa członkowskie twierdzą, że takie wpłaty na kapitał założycielski nie powinny być uznawane za pomoc, ponieważ stanowią jedynie wypełnienie zobowiązań prawnych. Jednak ten „obowiązek” jest bardziej pozorny niż rzeczywisty. Inwestorzy komercyjni postawieni wobec takiej sytuacji muszą również rozważyć inne opcje, wraz z możliwością likwidacji lub zmniejszenia własnych inwestycji. Jeżeli likwidacja lub ograniczenie inwestycji okazują się zdrowsze z finansowego punktu widzenia - biorąc pod uwagę wpływ na grupę - wówczas następne wpłaty na kapitał założycielski lub inna interwencja państwa musi zostać uznana za pomoc.
37. Dokonując porównania działania państwa i inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej, w szczególności, kiedy firma nie przynosi strat. Komisja oceni sytuację finansową firmy w momencie przedstawienia propozycji dokonania dodatkowych wpłat kapitału. Na podstawie oceny poniższych elementów Komisja przeprowadzi badanie, czy w zainwestowanym kapitale występuje element pomocy. Element pomocy jest to koszt inwestycji pomniejszony o odpowiednio zdyskontowaną wartość inwestycji. Podkreśla się, że podane elementy są niezbędne w każdej analizie, ale niekoniecznie wystarczające, ponieważ należy również uwzględnić zasady podane w pkt. 27-31 oraz rozstrzygnąć kwestię, czy fundusze wymagane są na cele inwestycyjne, czy restrukturyzację finansową.
- 3.7.1. Stan zysków i strat. Analiza wyników firmy na przestrzeni kilku lat. Wyznacza się odpowiednie wskaźniki zysku oraz stojące za nimi tendencje, które zostają poddane ocenie.
- 37.2. Wskaźniki finansowe. Wskaźnik długu do kapitału (udział kredytów w strukturze kapitału) porównuje się z ogólnie przyjętymi normami, średnimi dla sektora przemysłu, wskaźnikami najbliższych konkurentów, itd. Obliczanie wskaźników płynności i wypłacalności służy ocenie sytuacji finansowej firmy (jest to szczególnie ważne w stosunku do oceny zdolności kredytowej firmy działającej w normalnych warunkach gospodarki rynkowej). Komisja zdaje sobie sprawę z trudności związanych z dokonywaniem porównań pomiędzy państwami członkowskimi, w szczególności na skutek różnych praktyk lub standardów księgowych. Komisja pamięta o tym przy dokonywaniu wyboru właściwych punktów odniesienia wykorzysty-

³⁰ Ten katalog nie jest zamknięty.

³¹ Przyszłe przepływy pieniężne zdyskontowane kosztem przedsiębiorstwa (wewnętrzna stopa dyskontowa).

wanych do porównań z przedsiębiorstwami publicznymi, które otrzymują fundusze.

- 37.3. Prognozy finansowe. W przypadkach poszukiwania finansowania dla programu inwestycyjnego, program taki i założenia, na których jest oparty muszą zostać szczegółowo przeanalizowane, aby przekonać się, czy inwestycja była uzasadniona.
- 37.4. Sytuacja na rynku. Należy przeanalizować trendy rynkowe (wyniki firmy w przeszłości i - co najważniejsze - perspektywy na przyszłość) oraz udział firmy w rynku w rozsądnym okresie czasu, a prognozy na przyszłość poddać krytycznej ocenie.

Gwarancje

38. Obecne stanowisko Komisji w stosunku do gwarancji kredytowych zostało ogłoszone państwu członkowskiemu.³² Dotyczy ono wszelkich gwarancji udzielanych przez państwo - bezpośrednio lub w drodze delegacji za pośrednictwem instytucji finansowych - które podlegają postanowieniom Artykułu 92(1) Traktatu ustanawiającego Europejską Wspólnotę Gospodarczą. Wszelkie zakłócenia lub potencjalne zakłócenia konkurencji można wykryć jedynie wtedy, kiedy oceniamy gwarancje na etapie ich przyznawania. Sam fakt otrzymania gwarancji przez firmę, nawet jeżeli się z niej nie korzysta, może umożliwić jej kontynuację prowadzenia działalności, być może zmuszając konkurentów, którzy nie korzystają z takich ułatwień, do wycofania się z rynku. Taka firma otrzymuje wsparcie, które stawia jej konkurentów w gorszej sytuacji, tj. udziela się jej pomocy, która ma wpływ na konkurencję. Ocena elementu pomocowego zawartego w gwarancji obejmuje analizę sytuacji finansowej pożyczkobiorcy (patrz pkt 37 powyżej). Element pomocy zawarty w gwarancji to różnica pomiędzy stopą, jaką zapłaciłby pożyczkobiorca na wolnym rynku, a stopą jaką uzyskał dzięki gwarancji, pomniejszona o sumę zapłaconą za gwarancję. Wierzyciele mogą wnosić roszczenie w stosunku do gwarancji rządowych, jeżeli udzielono ich formalnie przedsiębiorstwu publicznemu lub prywatnemu. Jeżeli gwarancje uznano za niezgodne z regułami wspólnego rynku - po dokonaniu oceny w odniesieniu do wyłączeń wynikających z Traktatu - przedsiębiorstwo dokona zwrotu wszelkiej pomocy rządowi, nawet jeżeli oznacza to ogłoszenie bankructwa, ale roszczenia wierzycieli zostaną uznane. Postanowienia te stosują się w taki sam sposób do przedsiębiorstw publicznych i prywatnych i niepotrzebne są szcze-

gólne uregulowania dodatkowe dla przedsiębiorstw publicznych, poza poniższymi.

- 38.1. Przedsiębiorstwa publiczne, których status prawny nie pozwala na ogłoszenie bankructwa w rzeczywistości stale otrzymują pomoc równoważną udzieleniu gwarancji w związku z wszelkimi pożyczkami, jeżeli ich status pozwala im na *zaciąganie* kredytu na warunkach bardziej korzystnych niż byłoby to możliwe w normalnej sytuacji.
- 38.2. Jeżeli władze publiczne mają udziały w przedsiębiorstwie publicznym, którego natura sprawia, że jest ono przedsiębiorstwem o nieograniczonej odpowiedzialności, a nie spółką z ograniczoną odpowiedzialnością, Komisja potraktuje to jako gwarancje udzielone dla wszystkich funduszy podlegających nieograniczonej odpowiedzialności.³³ Następnie do tak rozumianej gwarancji zastosuje zasady przedstawione powyżej.

Kredyty

39. Kiedy pożyczkodawca działający na normalnych warunkach gospodarki rynkowej udziela ułatwień kredytowych klientowi, zdaje sobie sprawę z ryzyka *związanego* z takim przedsięwzięciem. Ryzyko polega na tym, że klient nie spłaci kredytu. Potencjalne straty obejmują całą kwotę (kapitał) oraz należne, ale nie zapłacone odsetki w momencie niewywiązania się obowiązku płatności. Ryzyko związane z udzieleniem kredytu odzwierciedlają zwykle dwa parametry:
- (a) przyjęta stopa procentowa;
- (b) zabezpieczenie na pokrycie kredytu.
40. Jeżeli ryzyko związane z kredytem jest wysokie, wówczas *ceteris paribus* obydwie powyższe elementy (a) i (b) powinny odzwierciedlać ten fakt. Jeżeli nie ma to miejsca, Komisja uzna, że danej firmie udzielono korzyści, tzn. udzielono jej pomocy. Podobny sposób rozumowania stosuje się jeżeli aktywa przyjęte jako zastaw nie wystarczą na zwrot kredytu w całości. W przyszłości Komisja dokładnie przeanalizuje sposób zabezpieczenia na pokrycie finansowania długu. Proces oceny będzie podobny do zaproponowanego w przypadku wpłat na kapitał założycielski (patrz pkt 37 powyżej).
41. Element pomocy stanowi różnicę pomiędzy stopą, jaką firma zapłaciłaby (co zależy od sytuacji finansowej firmy oraz zabezpieczenia, jakie może zaoferować na pokrycie długu), a jaką zapłaciła faktycznie. (Jest to *analiza* jednostopniowa kredytu na podstawie założenia, że w razie niespłacenia, pożyczkobiorca skorzysta z przysługującego mu prawa odzyskania należności). W końcowym przy-

³² Komunikat skierowany do wszystkich państw członkowskich datowany 5 kwietnia 1989 roku, zgodnie ze zmianami wprowadzonymi listem z dnia 12 października 1989 roku.

³³ Patrz pkt 24 powyżej.

padku, tj. kiedy firma uzyskuje kredyt bez zabezpieczenia, a normalnie nie mogłaby zdobyć finansowania (np. ze względu na to, że perspektywy spłaty kredytu są niewielkie) wówczas kredyt jest równoważny z przyznaniem dotacji i tak oceni go Komisja.

42. W momencie wyrażenia zgody na udzielenie kredytu, sytuacja będzie postrzegana z punktu widzenia strony udzielającej kredytu. Jeżeli pożyczkodawca zdecyduje się na udzielenie pożyczki (lub jest bezpośrednio lub pośrednio zmuszony do tego, jak może to być w przypadku banku kontrolowanego przez państwo) na warunkach, których nie można uznać za normalne warunki oferowane przez bank, wówczas występuje element pomocy, który należy obliczyć. Postanowienia te stosują się również do przedsiębiorstw prywatnych, które otrzymują kredyty od publicznych instytucji finansowych.

Zwrot od zainwestowanego kapitału

43. Państwo, tak jak każdy inny inwestor działający w warunkach gospodarki rynkowej, powinno oczekiwać normalnego zwrotu uzyskiwanego przez porównywalne przedsiębiorstwa prywatne od zainwestowanego kapitału w postaci dywidend lub zwiększenia wartości kapitału.³⁴ Stopę zwrotu mierzy się zyskiem (po odjęciu amortyzacji, ale przed opodatkowaniem i podziałem zysku) wyrażonym jako procent zaangażowanych aktywów. Jest to miara neutralna, która uwzględnia wykorzystaną formę finansowania w każdym przedsiębiorstwie (tzn. zadłużenie lub kapitał założycielski), która dla przedsiębiorstw publicznych może być spowodowana względami zewnętrznymi, poza czysto komercyjnymi. Jeżeli taki normalny zwrot nie następuje w krótkim okresie i nie jest oczekiwany w długim okresie (przy niepewności zysków w długim okresie, której nie uwzględniono w sposób właściwy) i władze publiczne nie podjęły żadnych działań zaradczych zmierzających do naprawy sytuacji, można zakładać, że danej jednostce pośrednio udzielono pomocy, ponieważ państwo zrzeka się korzyści, jakich inwestor działający w warunkach gospodarki rynkowej oczekiwałby od takiej inwestycji. Zwykła stopa zwrotu zdefiniowana jest - tam, gdzie będzie to możliwe - w odniesieniu do porównywalnych firm prywatnych. Komisja zdaje sobie sprawę z trudności wynikających z takiego porównania pomiędzy państwami członkowskimi - patrz w szczególności pkt 37. Ponadto, różnica w sytuacji na rynkach kapitałowych, wahania walut i stóp procentowych w państwach członkowskich bardziej komplikują porównania międzynarodowe takich

wskaźników. Sposoby księgowania stosowane w jednym państwie członkowskim często uniemożliwiają dokonanie dokładnej wyceny aktywów, przez co umniejsza się znaczenie obliczeń stopy zwrotu, w takich przypadkach Komisja przeanalizuje możliwość zastosowania odpowiednich wycen lub innych prostszych kryteriów, jak np. operacyjne przepływy gotówkowe (po odjęciu amortyzacji, ale przed podziałem zysku) jako przybliżenia wyników ekonomicznych.

W przypadku nieodpowiedniej stopy zwrotu, przedsiębiorstwo prywatne podejmuje działania dla poprawy sytuacji lub jest do tego zobowiązane przez swoich udziałowców. Zazwyczaj obejmuje to przygotowanie szczegółowego planu zwiększenia rentowności ogólnej. Jeżeli przedsiębiorstwo publiczne ma nieodpowiednią stopę zwrotu, Komisja może uznać, że ta sytuacja zawiera element pomocy, który wymaga przeanalizowania w odniesieniu do Artykułu 92. W takich okolicznościach przedsiębiorstwo publiczne uzyskuje kapitał po niższej cenie niż rynkowa, co jest równoważne z przyznaniem subwencji.

44. Podobnie, jeżeli państwo powstrzymuje się od pobrania dywidendy od przedsiębiorstwa publicznego, a zatrzymane zyski nie dają zwykłej stopy zwrotu zdefiniowanej jak powyżej, wówczas firma jest faktycznie subwencjonowana przez państwo. Może być tak, że państwo uważa za wskazane - z powodów nie związanych z celami komercyjnymi - zaniechanie poboru dywidend (lub przyjęcie niższych wypłat dywidend) zamiast dokonywania regularnych wpłat na kapitał założycielski firmy. Wynik końcowy jest taki sam, a takie regularne „finansowanie” należy traktować tak samo, jak nowe wpłaty na kapitał założycielski i oceniać zgodnie z powyższymi zasadami.

Czas trwania

45. Po początkowym okresie pięciu lat, Komisja dokona weryfikacji sposobu zastosowania polityki opisanej w niniejszym komunikacie. Na podstawie tej weryfikacji i po konsultacji z państwami członkowskimi może zaproponować zmiany, jakie uzna za właściwe.

³⁴ Zwykły zwrot od funduszy publicznych podlega pod postanowienia Dyrektywy dotyczącej przejrzystości