

III

(Inne akty)

EUROPEJSKI OBSZAR GOSPODARCZY

DECYZJA URZĘDU NADZORU EFTA

NR 273/14/COL

z dnia 9 lipca 2014 r.

w sprawie finansowania Scandinavian Airlines poprzez nowy odnawialny instrument kredytowy (Norwegia) [2015/2023]

URZĄD NADZORU EFTA („Urząd”),

UWZGLĘDNIAJĄC Porozumienie o Europejskim Obszarze Gospodarczym („Porozumienie EOG”), w szczególności jego art. 61 i 109 oraz protokoły 26 i 27 do tego porozumienia,

UWZGLĘDNIAJĄC Porozumienie pomiędzy państwami EFTA w sprawie ustanowienia Urzędu Nadzoru i Trybunału Sprawiedliwości („porozumienie o nadzorze i Trybunale”), w szczególności jego art. 24,

UWZGLĘDNIAJĄC protokół 3 do porozumienia o nadzorze i Trybunale („protokół 3”), w szczególności jego art. 1 ust. 2 w części I oraz art. 7 ust. 2 w części II,

a także mając na uwadze, co następuje:

I. FAKTY

1. PROCEDURA

- (1) Pod koniec października 2012 r. Norwegia, Dania i Szwecja (wspólnie „państwa, o których mowa”) skontaktowały się nieformalnie z Urzędem i Komisją Europejską („Komisja”) w sprawie swojego zamiaru uczestnictwa w nowym odnawialnym instrumencie kredytowym („nowy RCF”) na rzecz Scandinavian Airlines („SAS”, „grupa SAS” lub „przedsiębiorstwo”). W dniu 12 listopada 2012 r. państwa, o których mowa, podjęły decyzję o udziale w nowym RCF, jednak nie zgłosiły formalnie tego środka Urzędowi.
- (2) W dniu 5 lutego 2013 r. do Urzędu wpłynęła skarga złożona przez Zrzeszenie Europejskich Przewoźników Niskokosztowych („ELFAA”) dotycząca udziału państw, o których mowa, w RCF. Pismem z dnia 18 lutego 2013 r. Urząd wezwał władze Norwegii do przedstawienia uwag w sprawie informacji zawartych w skardze oraz w sprawie zarzutów dotyczących niezgodnej z prawem pomocy państwa.
- (3) Władze norweskie odpowiedziały pismem z dnia 25 marca 2013 r. Przedstawiły również dodatkowe informacje w piśmie z dnia 6 czerwca 2013 r.
- (4) Decyzją nr 259/13/COL z dnia 19 czerwca 2013 r. Urząd wszczął formalne postępowanie wyjaśniające dotyczące możliwego udzielenia niezgodnej z prawem pomocy na rzecz SAS poprzez nowy RCF („decyzja o wszczęciu postępowania”). Decyzję o wszczęciu postępowania opublikowano w Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej i w Suplemencie EOG do niego ⁽¹⁾. Władze norweskie, grupa SAS i Foundation Asset Management Sweden AB („FAM”) ⁽²⁾ przedstawiły spostrzeżenia dotyczące decyzji o wszczęciu postępowania. W dniu 6 listopada 2013 r. Urząd przekazał spostrzeżenia otrzymane od grupy SAS i FAM władzom norweskim, którym zapewniono możliwość ustosunkowania się do wspomnianych spostrzeżeń. W piśmie z dnia 6 grudnia 2013 r. władze norweskie stwierdziły, że nie mają uwag w odniesieniu do spostrzeżeń przedstawionych przez grupę SAS i FAM.

⁽¹⁾ Dz.U. C 290 z 5.10.2013, s. 9 (sprostowanie).

⁽²⁾ FAM to przedsiębiorstwo odpowiedzialne za zarządzanie aktywami Fundacji Knuta i Alice Wallenbergów.

- (5) W piśmie z dnia 25 lutego 2014 r. Urząd zwrócił się do władz Norwegii o dodatkowe informacje. Informacje te przekazano w piśmie z dnia 27 marca 2014 r.
- (6) W piśmie z dnia 6 marca 2014 r. władze norweskie poinformowały Urząd, że grupa SAS postanowiła anulować nowy RCF i przeanalizować alternatywne możliwości wzmocnienia swojej bazy kapitałowej. Anulowanie stało się skuteczne z dniem 4 marca 2014 r.
- (7) Do celów niniejszej procedury Urząd, zgodnie z art. 109 ust. 1 Porozumienia o Europejskim Obszarze Gospodarczym („Porozumienie EOG”) w związku z art. 24 Porozumienia pomiędzy państwami EFTA w sprawie ustanowienia Urzędu Nadzoru i Trybunału Sprawiedliwości, jest organem właściwym do oceny, czy Norwegia przestrzegała postanowień Porozumienia EOG. Z drugiej strony, wyłącznie Komisja jest organem właściwym do oceny, czy Dania i Szwecja przestrzegały postanowień Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej („TFUE”). Ponadto na podstawie art. 109 ust. 2 i protokołu 27 do Porozumienia EOG, w celu zapewnienia jednolitego stosowania na obszarze całego EOG, Urząd i Komisja współpracują, wymieniają informacje i konsultują się ze sobą w sprawach polityki nadzoru i w indywidualnych przypadkach.
- (8) W świetle powyższego i biorąc pod uwagę równoległe kompetencje obu instytucji w przedmiotowej sprawie, przed podjęciem niniejszej decyzji Urząd współpracował i konsultował się z Komisją.

2. SKANDYNAWSKI RYNEK TRANSPORTU LOTNICZEGO

- (9) Zgodnie z posiadanymi informacjami skandynawski rynek transportu lotniczego (obejmujący Danię, Szwecję, Finlandię i Norwegię) w przeliczeniu na liczbę dostępnych miejsc na kilometr (ASK) ⁽³⁾ powiększył się między 2001 r. a 2011 r. o 126 %. Za prawie całość wzrostu na skandynawskim rynku lotów krótkodystansowych odpowiadają tani przewoźnicy, w szczególności Norwegian Air Shuttle i Ryanair. W istocie szacuje się, że tani przewoźnicy wygenerowali 90 % wzrostu w tym okresie ⁽⁴⁾.
- (10) Pomimo wzrostu znaczenia tanich przewoźników największym graczem na skandynawskim rynku pozostaje grupa SAS, z udziałem w rynku w 2011 r. kształtującym się na poziomie 35,6 %, czyli daleko od wysokiego poziomu przekraczającego 50 % sprzed dekady. W tym samym roku udziały w rynku Norwegian Air Shuttle i Ryanair sięgały odpowiednio 18,7 % i 6,8 %.

3. BENEFICJENT

- (11) SAS jest flagowym przewoźnikiem państw, o których mowa, największą przedsiębiorstwem lotniczym w Skandynawii i ósmym pod względem wielkości przedsiębiorstwem lotniczym w Europie. Jest również członkiem założycielem Star Alliance. Grupa przewoźników, w której skład wchodzi Scandinavian Airlines, Widerøe ⁽⁵⁾ i Blue1, ma siedzibę główną w Sztokholmie, a jej głównym europejskim i międzykontynentalnym węzłem lotniczym jest port lotniczy w Kopenhadze. W 2013 r. SAS przewiózł ok. 28 mln pasażerów, uzyskując ok. 42 mld SEK przychodu.
- (12) SAS jest obecnie w 50 % własnością państw, o których mowa: 21,4 % udziałów należy do Szwecji, 14,3 % do Danii, a 14,3 % do Norwegii. Głównym udziałowcem prywatnym jest Fundacja Knuta i Alice Wallenbergów („KAW”) (7,6 %), natomiast pozostali udziałowcy posiadają udziały wynoszące 1,5 % lub mniejsze.

Tabela 1

Główni udziałowcy SAS AB na dzień 31 marca 2012 r. ⁽¹⁾

Udziałowiec	Ogółem (%)
Rząd szwedzki	21,4
Rząd duński	14,3

⁽³⁾ Liczba dostępnych miejsc na kilometr (Available Seat Kilometer – ASK) to wskaźnik określający zdolność przewoźnika lotniczego do przewożenia pasażerów. Odpowiada on liczbie dostępnych miejsc pomnożonej przez liczbę kilometrów lotu.

⁽⁴⁾ Źródło: <http://www.airlineleader.com/regional-focus/nordic-region-heats-up-as-all-major-players-overhaul-their-strategies>.

⁽⁵⁾ Zob. przypis 13 i motyw 29 poniżej dotyczący sprzedaży 80 % akcji Widerøe.

Udziałowiec	Ogółem (%)
Rząd norweski	14,3
Fundacja Knuta i Alice Wallenbergów	7,6
Försäkringsaktiebolaget, Avanza Pension	1,5
A.H Värdepapper AB	1,4
Unionen	1,4
Narodowy Bank Danii	1,4
Robur Försäkring	0,9
Ponderus Försäkring	0,8
Andra AP-fonden	0,5
Tredje AP-fonden	0,5
SSB+TC Ledning Omnibus FD No OM79	0,5
Nordnet Pensionsförsäkring AB	0,4
Swedbank Robur Sverigefond	0,4
Swedbank Robur Sverigefond Mega	0,3
JPM Chase NA	0,3
AMF Aktiefond Småbolag	0,3
JP Morgan Bank	0,3
KPA Pensionsförsäkring AB	0,2
Nomura International	0,2

(¹) Źródło: <http://www.sasgroup.net/SASGroup/default.asp>

- (13) Sytuacja finansowa SAS od kilku lat była słaba, przy powtarzających się stratach w okresie pomiędzy 2008 r. a 2013 r. W listopadzie 2012 r. agencja ratingowa Standard and Poor's („S&P”) obniżyła rating kredytowy przedsiębiorstwa z B- do CCC+ (⁶). Trudności uległy jeszcze pogłębieniu ze względu na otoczenie rynkowe charakteryzujące się wysokimi kosztami paliw i niepewnym popytem.
- (14) W szczególności z rocznych sprawozdań przedsiębiorstwa wynika, że pomiędzy 2008 r. a 2012 r. grupa SAS ponosiła znaczące straty każdego roku i wykazywała duże kwoty zadłużenia finansowego netto.

(⁶) Rozwój sytuacji w zakresie ratingu kredytowego S&P omówiono w przypisie 26 poniżej.

Tabela 2

Kluczowe dane finansowe SAS za lata 2007–2012 (mln SEK) ⁽¹⁾

	2007	2008	2009	2010	2011	2012 (styczeń– październik)
Przychody	50 958	52 870	44 918	41 070	41 412	35 986
Zadłużenie finansowe netto	1 231	8 912	6 504	2 862	7 017	6 549
Zysk przed opodatkowaniem (EBT)	1 044	- 969	- 3 423	- 3 069	- 1 629	- 1 245
Zysk netto	636	- 6 360	- 2 947	- 2 218	- 1 687	- 985
Przepływy pieniężne w danym roku	- 1 839	- 3 084	- 1 741	868	- 1 243	- 1 018
Stopa zwrotu z zainwestowanego kapitału (ROCE) – %	6,7	- 19,6	- 11,7	- 7,6	- 2,2	- 8,1
Księgowa stopa zwrotu z kapitału własnego po opodatkowaniu – %	3,8	- 47,6	- 26,8	- 17,0	- 12,0	- 24,8
Wskaźnik pokrycia odsetek – %	1,8	- 5,3	- 4,4	- 1,9	- 0,6	- 1,6

(1) Źródło: sprawozdania roczne SAS za okres 2008–2012, dostępne pod adresem: <http://www.sasgroup.net/SASGroup/default.asp>.

- (15) W związku z pogarszającą się sytuacją finansową przedsiębiorstwa grupa SAS zrealizowała program znaczącego zmniejszania kosztów („Core SAS”) w latach 2009/2010. Wdrażając ten program, grupa SAS musiała pozyskać kapitał od swoich udziałowców w drodze dwóch emisji praw poboru: (i) o wartości 6 mld SEK w kwietniu 2009 r.; oraz (ii) 5 mld SEK w maju 2010 r. ⁽⁷⁾.
- (16) Trudności finansowe SAS osiągnęły poziom szczytowy w 2012 r., gdy przedsiębiorstwo przedstawiło plan biznesowy 4 Excellence Next Generation („plan 4XNG”), postrzegany przez kierownictwo przewoźnika lotniczego jako „ostatni dzwonek” dla SAS ⁽⁸⁾. Ponadto w listopadzie 2012 prasa poinformowała o możliwości ogłoszenia upadłości przez SAS ⁽⁹⁾.

4. OPIS ŚRODKA: NOWY RCF W 2012 R.

- (17) Tak jak w przypadku innych przewoźników lotniczych na całym świecie, grupa SAS korzystała z zewnętrznych instrumentów kredytowych w celu utrzymania minimalnego poziomu płynności. Od dnia 20 grudnia 2006 r. grupa SAS posiłkowała się odnawialnym instrumentem kredytowym („RCF”), który miał wygasnąć w czerwcu 2013 r. („dawny RCF”). Wysokość środków dostępnych w ramach dawnego RCF wynosiła 366 mln EUR i były one zapewniane wyłącznie przez banki [...]. Instrumentowi towarzyszył także szereg finansowych zobowiązań umownych lub wymogów, [...].
- (18) W grudniu 2011 r. w związku z pogorszeniem wyników przedsiębiorstwa kierownictwo SAS podjęło decyzję o pełnym wykorzystaniu dawnego RCF. Po złożeniu wniosku o ogłoszenie upadłości przez spółkę zależną SAS

⁽⁷⁾ Emisje praw poboru w 2009 r. i 2010 r. były przedmiotem decyzji Komisji w sprawie SA. 29785 (dostępnej pod adresem http://ec.europa.eu/competition/state_aid/cases/249053/249053_1461974_61_2.pdf), w której Komisja stwierdziła, że nie występowała pomoc państwa.

⁽⁸⁾ Zob. w tym kontekście słowa prezesa SAS przytoczone przez agencję Reuters w dniu 12 listopada 2012 r.: „To naprawdę jest dla nas ‘ostatni dzwonek’ jeśli SAS ma istnieć w przyszłości,» stwierdził dyrektor zarządzający [...] powiedział prezes po uruchomieniu nowego planu ratunkowego dla dla przewoźnika lotniczego, [...] który nie osiągnął całorocznego zysku od 2007 r.”, tekst dostępny pod adresem <http://www.reuters.com/article/2012/11/12/uk-sas-idUSLNE8AB01O20121112>. Zob. również artykuł zatytułowany „SAS tops European airline critical list” („SAS na szczycie listy europejskich przewoźników lotniczych w krytycznej sytuacji”) w „Financial Times” z dnia 13 listopada 2012 r., dostępny pod adresem <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/fa1cbd88-2d87-11e2-9988-00144feabdc0.html#axzz2TSY5JHUh>.

⁽⁹⁾ Zob. np. komunikat agencji Reuters z dnia 18 listopada 2012 r. (<http://www.reuters.com/article/2012/11/19/sas-idUSL5E8MI6IY20121119>) i „Financial Times” z dnia 19 listopada 2012 r. (<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/43e37eba-322f-11e2-b891-00144feabdc0.html#axzz2TSY5JHUh>).

(tzn. Spanair) w styczniu 2012 r. grupa SAS rozpoczęła negocjacje z bankami i osiągnęła porozumienie w sprawie korekty zobowiązań umownych w dniu 15 marca 2012 r. Wspomniana zmiana zobowiązań umownych wiązała się z podniesieniem kosztu korzystania z dawnego RCF, zaostreniem wymogów dotyczących wykorzystania środków i nałożeniem na grupę SAS obowiązku zapewnienia pełnej i natychmiastowej spłaty wykorzystanej kwoty. Ponadto grupa SAS musiała przedstawić kredytodawcom plan rekapitalizacji, który podlegał zatwierdzeniu przez Zarząd i głównych udziałowców, tzn. państw, o których mowa, oraz KAW.

- (19) Plan rekapitalizacji został oparty na tzw. planie 4XNG opracowywanym już na początku 2012 r. Plan 4XNG odnosił się także do obaw wyrażonych w maju 2012 r. przez [...] w odniesieniu do istniejącego planu biznesowego SAS o nazwie 4 Excellence („plan 4X”). Według SAS plan biznesowy 4XNG miał umożliwić przedsiębiorstwu osiągnięcie statusu samowystarczalnego finansowo przewoźnika lotniczego. Określał on szereg celów finansowych, które grupa SAS miała osiągnąć w roku finansowym 2014/2015. Obejmowały one marżę EBIT powyżej 8 %, wskaźnik gotowości finansowej powyżej 20 % i wskaźnik kapitałowy (kapitał własny/aktywa) powyżej 35 %. Plan 4XNG miał umożliwić SAS zwiększenie EBT o około 3 mld SEK w skali roku, przy czym jego wdrożenie wymagałoby poniesienia kosztów restrukturyzacji oraz kosztów jednorazowych w wysokości około 1,5 mld SEK.
- (20) Kolejnym celem planu 4XNG było przygotowanie przedsiębiorstwa do wprowadzenia nowych zasad księgowości dotyczących emerytur od listopada 2013 r., po których spodziewano się negatywnego wpływu na kapitał własny grupy SAS. Ponadto plan zawierał zobowiązanie do zbycia aktywów i realizacji planu finansowego, co przyniosłoby łącznie około 3 mld SEK potencjalnych wpływów pieniężnych netto. Zbycie aktywów obejmowało: ⁽¹⁰⁾ (i) sprzedaż spółki zależnej Widerøe, regionalnego przewoźnika lotniczego w Norwegii ⁽¹¹⁾; (ii) sprzedaż udziałów mniejszościowych w [...]; (iii) sprzedaż udziałów w nieruchomościach związanych z portami lotniczymi; (iv) zlecenie obsługi naziemnej podmiotom zewnętrznym ⁽¹²⁾; (v) sprzedaż silników lotniczych ⁽¹³⁾; (vi) sprzedaż i leasing zwrotny lub inną transakcję finansowania w odniesieniu do [...]; (vii) zlecenie obsługi systemów zarządzania i centrów obsługi telefonicznej podmiotom zewnętrznym ⁽¹⁴⁾; oraz (viii) sprzedaż lub zabezpieczenie finansowania trzech samolotów Q400.
- (21) Norwegia utrzymuje, że plan 4XNG był samofinansujący, co oznacza, że grupa SAS pozyskała z operacji i transakcji zbycia aktywów niezwiązanych z jej podstawową działalnością środki pieniężne w kwocie wystarczającej do pokrycia kosztów wstępnych wdrożenia planu 4XNG. Grupa SAS była jednak zaniepokojona tym, że inwestorzy postrzegali płynność finansową jako niską w związku z znacznymi kosztami wstępnymi związanymi z wdrożeniem planu 4XNG. Dlatego grupa SAS wystąpiła o przedłużenie dawnego RCF wraz z wprowadzeniem nowego RCF wspieranego przez państwa, o których mowa, i KAW. Niemniej grupa SAS twierdziła, że nie zostanie wykorzystany ani dawny (przedłużony) RCF, ani nowy RCF.
- (22) Rozmowy w sprawie nowego RCF rozpoczęły się w dniu 4 czerwca 2012 r. ⁽¹⁵⁾ Początkowo, zgodnie z planem rekapitalizacji (zob. pkt (18) powyżej), banki będące kredytodawcami w ramach dawnego RCF od państw, o których mowa, zapewnienia dodatkowego kapitału, np. poprzez emisję praw poboru, gdyż nie były skłonne do samodzielnego wspierania nowego RCF. Państwa, o których mowa, odrzuciły jednak ten pomysł.
- (23) Po przeprowadzeniu negocjacji banki zaakceptowały nowy RCF, który miał zostać ustanowiony wspólnie z państwami, o których mowa, i KAW, oraz zbudowany na jednoznacznie równych warunkach bez podporządkowania lub nieproporcjonalnych praw do zabezpieczenia. Należy podkreślić, że nowy RCF miał początkowo opiewać na kwotę [3–6] mld SEK, podczas gdy dostępne zabezpieczenie wynosiło jedynie [1–4] mld SEK. W dniu 22 października 2012 r. wielkość nowego RCF ograniczono ostatecznie do 3,5 mld SEK (ok. 400 mln EUR).
- (24) Nowy RCF zapewniły te same banki, które zapewniły dawny RCF (z wyjątkiem jednego) ⁽¹⁶⁾ razem z państwami, o których mowa, i KAW. W związku z powyższym 50 % nowego instrumentu zapewniły państwa, o których mowa, proporcjonalnie do swojego udziału w SAS, a pozostałe 50 % – banki oraz KAW. Państwa, o których mowa, i KAW uczestniczyły w nowym instrumencie na takich samych warunkach (opłaty, odsetki, zobowiązania umowne) jak banki.

⁽¹⁰⁾ Według informacji przedstawionych przez władze norweskie, sprzedaż [...] usunięto z ostatecznego wykazu planowanych transakcji zbycia ze względu na dużą niepewność w odniesieniu do terminu sprzedaży i uzyskanego przychodu.

⁽¹¹⁾ W dniu 20 maja 2013 r. grupa SAS poinformowała, że podpisała umowę sprzedaży 80 % swoich udziałów w Widerøe grupie inwestorów. Grupa SAS utrzyma 20 % udziałów w Widerøe, ale będzie miała możliwość przekazania pełnej własności w 2016 r. Zob. <http://mb.cision.com/Main/290/9410155/119539.pdf>.

⁽¹²⁾ Grupa SAS sprzedała na rzecz Swissport 10 % udziałów w swojej spółce zapewniającej obsługę naziemną. Nabycie stało się skuteczne z dniem 1 listopada 2013 r. Negocjacje są obecnie wstrzymane do czasu zakończenia przez Swissport nabycia i integracji Servisair.

⁽¹³⁾ Realizacja tych działań przyniosła efekt płynnościowy w postaci około 1,7 mld SEK.

⁽¹⁴⁾ Środki te zostały w znacznej mierze wdrożone i pozwolą uzyskać oszczędności w kwocie około 1 mld SEK.

⁽¹⁵⁾ [...].

⁽¹⁶⁾ [...], jeden z kredytodawców w ramach dawnego RCF, poinformował, że nie będzie gotowy do uczestnictwa w nowym RCF. W związku z tym [...] i [...] proporcjonalnie zwiększyły swoje zaangażowanie w nowym RCF.

- (25) Nowy RCF posiadał następujące główne cechy:
- Został podzielony na dwie części w wysokości 2 mld SEK (instrument A) i 1,5 mld SEK (instrument B), w odniesieniu do których państwa, o których mowa, wniosły 50 % wartości. Warunki cenowe dla obu instrumentów obejmowały opłatę przygotowawczą, prowizję za udostępnienie środków, prowizję za korzystanie ze środków, marżę i opłatę za zerwanie umowy.
 - Grupa SAS musiała spełnić określone warunki, aby móc korzystać z RCF, przy czym w przypadku instrumentu B warunki te były surowsze niż w przypadku instrumentu A ⁽¹⁷⁾.
 - Nowy RCF nadal bazował na pakiecie zabezpieczeń dawnego RCF, a ponadto na rzecz kredytodawców ustanowiono zabezpieczenie na wszystkich akcjach Widerøe oraz na wszystkich wolnych od obciążeń aktywach trwałych grupy SAS od grudnia 2012 r. Nowy RCF miał zatem priorytetowe zabezpieczenie na szeregu aktywów SAS, w tym na 100 % udziałów jej spółek zależnych Widerøe i SAS Spare Engine, 18 samolotach i szeregu nieruchomości. Zabezpieczenia te wyceniono według wartości księgowej na około 2,7 mld SEK (tzn. około 75 % nowego RCF) i zostały podzielone proporcjonalnie pomiędzy instrument A a instrument B.
 - Instrument B mógł zostać wykorzystany dopiero po pełnym wyczerpaniu instrumentu A. Po dniu 1 stycznia 2014 r. grupa SAS mogłaby skorzystać z niego wyłącznie w przypadku sfinalizowania sprzedaży aktywów lub udziałów Widerøe.
 - Termin zapadalności nowego RCF przypadał na dzień 31 marca 2015 r.
- (26) Warunki nowego RCF przyjęto w dniu 25 października 2012 r. Wymagana była jednak między innymi zgoda parlamentów każdego z państw, o których mowa, oraz podpisanie porozumień ze związkami zawodowymi personelu lotniczego i pokładowego.
- (27) Państwa, o których mowa, przedłożyły sprawozdanie opracowane przez CITI z dnia 7 listopada 2012 r. („sprawozdanie CITI”), którego celem było dokonanie oceny, czy prywatny inwestor w sytuacji możliwie najbardziej podobnej do sytuacji tych państw uczestniczyłby w nowym RCF na podobnych warunkach. Zakładając pomyślne wdrożenie planu 4XNG w scenariuszu podstawowym, w sprawozdaniu CITI stwierdzono, że zaangażowanie państw, o których mowa, w nowy RCF wiązałoby się z wewnętrzną stopą zwrotu („IRR”) na poziomie [90–140 %], wskaźnikiem zwrotu z inwestycji wynoszącym [4-9x] oraz wzrostem wartości kapitału własnego bliskim [700–1 200 %] (od listopada 2012 r. do marca 2015 r.). W sprawozdaniu CITI stwierdzono, że zwrot wymagany przez państwa, o których mowa, byłby zatem przynajmniej równy zwrotowi wymaganemu przez prywatnych inwestorów w podobnej sytuacji. W sprawozdaniu CITI nie oceniono jednak prawdopodobieństwa pomyślnej realizacji przez SAS scenariusza podstawowego planu 4XNG, a także nie oceniono wpływu odchyień od scenariusza podstawowego takich jak np. nieudana monetyzacja aktywów niezwiązanych z podstawową działalnością.
- (28) W dniu 19 grudnia 2012 r. grupa SAS ogłosiła, że spełnione zostały wszystkie wymagane warunki do wejścia w życie nowego RCF (zob. pkt 26 powyżej), tym uzyskano zgody parlamentów państw, o których mowa. Począwszy od tego dnia do 3 marca 2014 zaczął obowiązywać nowy RCF, zastępujący dawny RCF ⁽¹⁸⁾.
- (29) W piśmie z dnia 6 czerwca 2013 r. Norwegia wyjaśniła, że w wyniku sprzedaży 80 % udziałów Widerøe (pkt 20 powyżej), państwa, o których mowa, i banki udzielające kredytu uzgodniły z SAS modyfikację warunków nowego RCF, chociaż umowa zmieniająca nie została jeszcze formalnie podpisana. W swoich uwagach przekazanych podczas formalnego postępowania wyjaśniającego władze norweskie poinformowały Urząd, że umowa modyfikująca nowy RCF została podpisana przez wszystkie strony oraz że wejdzie ona w życie z chwilą zamknięcia transakcji dotyczącej Widerøe, tj. w dniu 30 września 2013 r. Modyfikacje te były następujące:
- Instrument A został zredukowany z 1,173 mld SEK do 0,8 mld SEK, a jego termin zapadalności zostanie przedłużony o pięć miesięcy, do dnia 1 czerwca 2014 r.
 - Grupa SAS miała zapewnić zastaw gotówkowy w wysokości [0,5–0,8] mld SEK jako zabezpieczenie dla instrumentu A. Pozostała kwota [0,1–0,4] mld SEK miała być zabezpieczona za pomocą zabezpieczeń już wyszczególnionych w umowie dotyczącej nowego RCF.
 - Kwota 0,2 mld SEK z instrumentu A miała być anulowana po częściowym zbyciu części przedsiębiorstwa odpowiedzialnej za obsługę naziemną. Jeszcze przed anulowaniem nowego RCF w dniu 4 marca 2014 r. grupa SAS podpisała list intencyjny z potencjalnym nabywcą ⁽¹⁹⁾.
 - Wartość instrumentu B zostałaby obniżona z 1,5 mld SEK do 1,2 mld SEK.

⁽¹⁷⁾ Zob. przypis 35 poniżej.

⁽¹⁸⁾ Zob. <http://www.reuters.com/finance/stocks/SAS.ST/key-developments/article/2662973>.

⁽¹⁹⁾ Zobowiązanie z ramach instrumentu A obniżono z 0,8 mld SEK do 0,6 mld SEK w dniu 31 października 2013 r. w wyniku sprzedaży przez SAS udziału w SAS Ground Handling na rzecz Swissport.

5. PODSTAWY WSZCZĘCIA FORMALNEGO POSTĘPOWANIA WYJAŚNIAJĄCEGO

- (30) W decyzji o wszczęciu postępowania Urząd wyraził wątpliwości odnośnie do równorzędnego uczestnictwa państw, o których mowa, KAW i banków w nowym RCF przede wszystkim z następujących względów:
- Wcześniejsza ekspozycja banków wobec SAS poprzez ich udział w dawny RCF. W istocie banki obniżyły mniej więcej o połowę swój wkład w nowy RCF, a zatem zmniejszyły swoją ogólną ekspozycję wobec SAS o około 50 % w odniesieniu do RCF, natomiast państwa, o których mowa – które nie otrzymały żadnego zwrotu z emisji praw poboru w 2009 r. i 2010 r. w związku z utrzymującymi się ujemnymi wynikami SAS – zwiększyły swoją ekspozycję wobec SAS.
 - Fakt, że grupa SAS całkowicie wykorzystała dawny RCF w styczniu 2012 r., mógł wpłynąć na decyzję banków udzielających kredytu o uczestnictwie w nowym RCF, umożliwiającą im uniknięcie wszelkiego dalszego wykorzystania środków i zapewnienie, że ich wkłady w RCF nie zostały całkowicie utracone w związku z trudnościami przedsiębiorstwa. Dla Urzędu nie było jasne, czy na decyzję banków o uczestnictwie w nowym RCF miało wpływ ciągle wsparcie finansowe udzielane SAS przez państwa, o których mowa, w poprzednich latach. Urząd zauważyła również, że zaangażowanie państw, o których mowa, było ścisłym wymogiem warunkującym uczestnictwo prywatnych podmiotów w nowym RCF.
 - Urząd wyraził wątpliwość, czy uczestnictwo KAW w nowym RCF można porównywać z uczestnictwem prywatnego inwestora, biorąc pod uwagę ekspozycję KAW wobec SAS nie tylko poprzez udziały, ale również poprzez bank SEB.
- (31) Ponadto Urząd poddał w wątpliwość, czy uczestnictwo państw, o których mowa, w nowym RCF mogło zostać uznane za racjonalne z punktu widzenia udziałowca oraz czy uczestnictwo to spełnia warunki testu prywatnego inwestora, niezależnie od toku rozumowania w oparciu o zasadę równorzędności. W tym kontekście Urząd ocenił, czy plan 4XNG opierał się na wystarczająco solidnych założeniach, by skłonić prywatnego inwestora do uczestnictwa w nowym RCF oraz czy analiza wrażliwości przeprowadzona na potrzeby planu nie była nadmiernie optymistyczna.
- (32) Na przykład Urząd wskazał m.in. na zawarte w planie optymistyczne dane liczbowe dotyczące wzrostu rynku wyrażonego wskaźnikami ASK i PKB, a także wynoszącą 0 % stopę inflacji w latach 2015–2017. Ponadto Urząd wyraził wątpliwość, czy pomyślna realizacja wszystkich inicjatyw dotyczących ograniczenia kosztów i zbycia aktywów była możliwa do przewidzenia w momencie podpisywania nowego RCF.
- (33) W odniesieniu do warunków nowego RCF i dokonanej przez CITI oceny przewidywanego zwrotu z uczestnictwa państw, o których mowa, w nowym RCF Urząd podkreślił, że sprawozdanie CITI nie zawierało oceny planu 4XNG ani analizy wrażliwości modelu finansowego, a opierało się jedynie na dostarczonych CITI informacjach. Urząd podkreślił ponadto, że w sprawozdaniu CITI nie określono wartości zabezpieczenia nowego RCF z punktu widzenia prywatnego inwestora ani nie przeanalizowano wpływu możliwych scenariuszy alternatywnych z mniej korzystnymi założeniami (z uwzględnieniem niemożności wywiązania się ze zobowiązań) na analizę stopy zwrotu. W tym kontekście Urząd zauważył, że w sprawozdaniu CITI za zerowe uznano prawdopodobieństwo niewykonania zobowiązań przez SAS w ciągu najbliższych trzech lat, co wydaje się niedoszacowaniem ryzyka.
- (34) W świetle powyższego Urząd nie mógł wykluczyć, że uczestnictwo państw, o których mowa, w nowym RCF przyniesie grupie SAS korzyść w rozumieniu art. 61 ust. 1 Porozumienia EOG.
- (35) Ostatecznie jeśli nowy RCF miał stanowić pomoc państwa w rozumieniu Porozumienia EOG, Urząd wyraził wątpliwość, czy nowy RCF mógłby zostać uznany za zgodny z Porozumieniem EOG. W związku z tym Urząd ocenił, czy istnieją możliwe podstawy do uznania zgodności środka z rynkiem wewnętrznym określone w Porozumieniu EOG. Urząd stwierdził, że w świetle charakteru środka i trudności grupy SAS jedyną odpowiednią podstawą wydają się przepisy dotyczące pomocy państwa w celu ratowania i restrukturyzacji przedsiębiorstw znajdujących się w trudnej sytuacji, o których mowa w art. 61 ust. 3 lit. c) Porozumienia EOG, w oparciu o wytyczne wspólnotowe dotyczące pomocy państwa w celu ratowania i restrukturyzacji zagrożonych przedsiębiorstw⁽²⁰⁾ („wytyczne dotyczące ratowania i restrukturyzacji”). Urząd doszedł jednak wstępnie do wniosku, że warunki dotyczące ratowania i restrukturyzacji określone we wspomnianych wytycznych nie wydają się być spełnione.

⁽²⁰⁾ Dz.U. L 97 z 15.4.2005, s. 41 oraz Supplement EOG nr 18 z 14.4.2005, s. 1.

6. UWAGI DOTYCZĄCE DECYZJI O WSZCZĘCIU POSTĘPOWANIA

6.1. Uwagi przekazane przez władze norweskie

- (36) Norwegia utrzymuje, że jej uczestnictwo w nowym RCF było zgodne z warunkami rynkowymi, gdyż uczestniczyła w nim w sposób równorzędny z bankami i KAW, co wyklucza tym samym istnienie pomocy państwa.
- (37) Norwegia utrzymuje, że grupa SAS nie korzystała z dawnego RCF w żadnym momencie podczas trwania negocjacji w sprawie nowego RCF. Zwraca uwagę na zmiany wprowadzone w marcu 2012 r. w dawnym RCF, wprowadzające surowsze warunki wykorzystania środków, i twierdzi, że dzięki temu od końca czerwca 2012 r. banki miały więc możliwość odrzucenia każdego wniosku o wypłatę od SAS. Wykorzystana kwota z RCF została w pełni spłacona przez SAS w marcu 2012 r. i od tego momentu grupa SAS nie korzystała już z dawnego RCF. W związku z tym banki mogły być zasadnie uznane za „zewnątrznych” inwestorów uczestniczących w nowym RCF na równych warunkach z państwami, o których mowa ⁽²¹⁾, bez żadnej istotnej niezabezpieczonej ekspozycji wobec SAS ⁽²²⁾.
- (38) W odniesieniu do uczestnictwa KAW w nowym RCF wraz z bankami władze norweskie są zdania, że KAW miała ograniczoną ekspozycję ekonomiczną wobec SEB i że nie mogła ona mieć wpływu na decyzję tej fundacji o uczestnictwie w nowym RCF.
- (39) Ponadto Norwegia utrzymuje, że plan 4XNG był realistyczny i mógł zostać z powodzeniem wdrożony. Twierdzi, że wszystkie aspekty i założenia, w tym odnoszące się do prognoz dotyczących przychodów (wskaźnik „RASK”) ⁽²³⁾, środków oszczędnościowych i planowanych transakcji zbycia starannie przeanalizowano z myślą o realizacji celów finansowych określonych w planie 4XNG na lata 2014–2015. W dodatku plan 4XNG – wraz z wszystkimi założeniami, na których się opierał – został dokładnie zbadany przez zewnętrznych doradców finansowych działających na zlecenie zarówno państw, o których mowa, (Goldman Sachs), jak i banków [...] oraz został odpowiednio dostosowany zgodnie z ich uwagami i zaleceniami. Norwegia podkreśla również, że w momencie podejmowania decyzji o uczestnictwie w nowym RCF oczekiwania dotyczące pomyślnego wdrożenia planu uzasadniał również fakt, że zawarcie nowych układów zbiorowych było warunkiem wstępnym niezbędnym do wprowadzenia nowego RCF. Ponadto według Norwegii rozwój sytuacji między grudniem 2012 r. a anulowaniem nowego RCF dnia 4 marca 2014 r. pokazał, że realizacja planu znajdowała się na dobrej drodze do osiągnięcia spodziewanych celów ⁽²⁴⁾.
- (40) W odniesieniu do warunków nowego RCF Norwegia twierdzi, że były one zgodne z normalnymi warunkami rynkowymi, ponieważ były podobne do warunków występujących w porównywalnych transakcjach, a poza tym nowy RCF cechował się wyższymi opłatami wstępnymi i surowszymi warunkami wykorzystania środków w porównaniu z większością analizowanych transakcji. Co do pakietu zabezpieczeń Norwegia utrzymuje, że rzeczywiste ryzyko finansowe ponoszone przez banki udzielające kredytu było nieistotne, ponieważ szacunkowa wartość zabezpieczeń wyraźnie przewyższała wielkość instrumentu A. W związku z tym w razie likwidacji wszystkie roszczenia banków zostałyby zaspokojone z pakietu zabezpieczeń lub z innych aktywów grupy SAS, które mogłyby zostać sprzedane, takich jak [...], jej udziały w [...] itd. Wsparciem dla powyższych argumentów jest ponadto rzeczywiste anulowanie znacznej części zobowiązań w ramach instrumentu A w pierwszej połowie 2013 r. Według Norwegii pokazuje to, że decydując się na uczestnictwo w nowym RCF wraz z państwami, o których mowa, i KAW banki działały w sposób komercyjny i z należytą ostrożnością.
- (41) Ponadto Norwegia informuje, że uczestnictwo w nowym RCF przyniosło kredytodawcom RCF znaczne zwroty, natomiast grupa SAS nie musiała korzystać z instrumentu. Należy to uznać za potwierdzenie poglądu, że uczestnictwo państw, o których mowa, w nowym RCF wraz z KAW i bankami w pełni spełniało warunki testu prywatnego inwestora.

⁽²¹⁾ Alternatywnym rozwiązaniem byłoby po prostu dopuszczenie do wygaśnięcia dawnego RCF z dniem 20 czerwca 2013 r. i jednoczesne uniemożliwienie wykorzystania instrumentu w tym okresie, jeśli grupa SAS nie mogłaby spełnić warunków wypłaty.

⁽²²⁾ Władze norweskie przedstawiły informacje dotyczące innych ekspozycji banków wobec SAS w formie instrumentów dwustronnych, różnych uzgodnień dotyczących zabezpieczeń, kart kredytowych, instrumentów finansowania samolotów, kredytów w rachunku bieżącym oraz transakcji związanych z nieruchomościami. Władze norweskie utrzymują, że banki nie miały istotnej niezabezpieczonej ekspozycji wobec SAS, ewentualnie z wyjątkiem ekspozycji [...] związanej z płatnościami za pomocą kart kredytowych. Różne wspomniane formy ekspozycji były ograniczone pod względem wielkości lub zabezpieczone, a więc wydawały się mało istotne w kontekście decyzji banków o uczestnictwie w nowym RCF.

⁽²³⁾ Przychody na liczbę dostępnych miejsc na kilometr (wskaźnik RASK) to powszechnie używana miara przychodów osiąganych przez przewoźników lotniczych.

⁽²⁴⁾ Norwegia i SAS podkreślają również w tym kontekście, że dnia 5 sierpnia 2013 r. agencja S&P podniosła swój rating kredytowy dla SAS z CCC+ do B- ze stabilną perspektywą.

6.2. Uwagi przekazane przez grupę SAS

- (42) Grupa SAS twierdzi, że państwa, o których mowa, uczestniczyły w nowym RCF, działając jako udziałowcy, a nie jako władze publiczne. Z tego punktu widzenia uczestnictwo w takim instrumencie było korzystniejsze niż wkład kapitałowy, mając na względzie znaczące przychody generowane dla udziałowców/kredytodawców w związku z opłatami, jak również potencjalny wzrost wartości udziałów.
- (43) Jeśli chodzi o kryterium równorzędności, grupa SAS twierdzi, że zostało ono spełnione, gdyż banki nie posiadały ekspozycji wobec SAS, a zatem należy traktować je jak inwestorów „zewnętrznych”. Ponadto uczestnictwo państw, o których mowa, w nowym RCF nie wpływało na zachowanie banków, gdyż to grupa SAS, a nie banki, wystąpiła do udziałowców o włączenie się do nowego RCF. Grupa SAS utrzymuje również, że banki zdecydowały się na uczestnictwo w nowym RCF na równych warunkach z państwami, o których mowa, i KAW w oparciu o bardzo pozytywne wyniki analizy ryzyka/przychodów.
- (44) Poza tym grupa SAS popiera twierdzenie Norwegii, że założenia leżące u podstaw planu 4XNG były solidne, z bardzo realistycznymi prognozami dotyczącymi trzech głównych czynników, tj. rozwoju rynku wyrażonego czynnikiem ASK, wzrostu PKB w latach 2015–2017 i zakładanej inflacji na poziomie 0 %. Ponadto ryzyko związane z wdrożeniem planu zostało dokładnie zbadane przez wszystkie banki kredytujące ze szczególnym uwzględnieniem RASK jako kluczowego wskaźnika rentowności przedsiębiorstwa.
- (45) Grupa SAS twierdzi jednocześnie, że ocena pakietu zabezpieczeń była wystarczająca, a ryzyko niewywiązania się przez SAS z zobowiązań w zakresie wdrożenia planu 4XNG zostało ograniczone. Wsparcie dla powyższego twierdzenia stanowi fakt, że zapewnienie oszczędności kosztów było warunkiem wstępnym niezbędnym dla kredytodawców przystępujących do nowego RCF, a zawarcie nowych układów zbiorowych w listopadzie 2012 r. było kluczowe dla pomyślnego wdrożenia planu.
- (46) Grupa SAS krytykuje również Urząd za nieuwzględnienie możliwości upadłości oraz faktu, że gdyby nie udośćpniono nowego RCF, państwa, o których mowa, straciłyby równowartość posiadanych przez siebie połączonych udziałów. W tym kontekście grupa SAS podkreśla, że państwa, o których mowa, uczestniczyły w nowym RCF w charakterze głównych udziałowców SAS, dążących do uzyskania należytego zwrotu ze swojej inwestycji.
- (47) I wreszcie grupa SAS stwierdza, że wdrożenie planu 4XNG doprowadziło do uzyskania zysku przed opodatkowaniem w wysokości 3 mld SEK, czego skutkiem był pozytywny wynik odnotowany przez SAS w okresie od listopada 2012 r. do lipca 2013 r.

6.3. Uwagi przekazane przez FAM

- (48) Według FAM, przedsiębiorstwa odpowiedzialnego za zarządzanie aktywami KAW, fundacja podjęła decyzję o uczestnictwie w RCF niezależnie od swojego zaangażowania w SEB i od ekspozycji SEB wobec SAS. FAM twierdzi, że fundacja KAW nie posiadała udziału większościowego w SEB i nie można również uznać, że sprawowała kontrolę nad SEB.
- (49) Firma FAM przeanalizowała plan 4XNG, związane z nim ryzyko finansowe oraz pakiet zabezpieczeń i uznała, że uczestnictwo w nowym RCF leży w interesie KAW. W tym kontekście porównano perspektywę ochrony długoterminowej inwestycji KAW w SAS i możliwych przyszłych zwrotów z tej inwestycji, a także wysokie opłaty, które uiściłaby grupa SAS z tytułu nowego RCF, z likwidacją SAS, której nie uznano za opcję interesującą z ekonomicznego punktu widzenia.
- (50) FAM zgadza się także z Norwegią i grupą SAS, że wszyscy udziałowcy uczestniczyli w nowym RCF na równych warunkach, bez żadnej formy podporządkowania, nieproporcjonalnych praw do zabezpieczeń lub innych niesymetrycznych zapisów. Decyzja o udziale w nowym RCF została podjęta na podstawie gruntownej analizy perspektyw rentowności silnej i konkurencyjnej grupy SAS w przyszłości.
- (51) I wreszcie FAM podziela zdanie Norwegii, że decyzja banków udzielających kredytu o uczestnictwie w nowym RCF była podyktowana względami komercyjnymi, ponieważ ich dotychczasowa ekspozycja w ramach dawnego RCF była jedynie teoretyczna. Twierdzi, że banki miały nawet mniejszą motywację do uczestnictwa w nowym RCF niż państwa, o których mowa, i KAW, ponieważ te ostatnie mogły liczyć na wzrost cen udziałów. W związku z powyższym FAM twierdzi, że kryterium równorzędności należy uznać za spełnione.

II. OCENA

1. ISTNIENIE POMOCY PAŃSTWA

(52) Artykuł 61 ust. 1 Porozumienia EOG stanowi:

„Z zastrzeżeniem innych postanowień niniejszego Porozumienia, wszelka pomoc przyznawana przez państwa członkowskie WE, państwa EFTA lub przy użyciu zasobów państwowych w jakiegokolwiek formie, która zakłóca lub grozi zakłóceniem konkurencji poprzez sprzyjanie niektórym przedsiębiorstwom lub produkcji niektórych towarów, jest niezgodna z funkcjonowaniem niniejszego Porozumienia w zakresie, w jakim wpływa na handel między Umawiającymi się Stronami”.

(53) Pojęcie pomocy państwa ma zatem zastosowanie do wszelkiej korzyści udzielonej bezpośrednio lub pośrednio, finansowanej przy użyciu zasobów państwowych przez samo państwo lub przez organ pośredniczący na podstawie udzielonych mu uprawnień.

(54) Aby stanowić pomoc państwa, środek musi pochodzić z zasobów państwowych i można go przypisać państwu. Z zasady środki pochodzące z zasobów państwowych to zasoby państwa członkowskiego oraz jego władz publicznych, jak również zasoby przedsiębiorstw publicznych, nad którymi władze publiczne mogą sprawować bezpośrednią lub pośrednią kontrolę.

(55) Nie da się zaprzeczyć, że omawiany środek angażował zasoby państwowe, ponieważ został sfinansowany z zasobów pochodzących z budżetów państw, o których mowa, oraz że można przypisać go państwu. W szczególności można zauważyć, że parlament norweski zatwierdził udział rządu w nowym RCF (pkt 28 powyżej).

(56) Omawiany środek musi zakłócać konkurencję lub grozić jej zakłóceniem raz potencjalnie wpływać na wymianę handlową między umawiającymi się stronami.

(57) Zgodnie z utrwalonym orzecznictwem jeśli pomoc finansowa udzielona przez państwo członkowskie wzmacnia pozycję przedsiębiorstwa w stosunku do innych przedsiębiorstw konkurujących w handlu wewnątrzunijnym, występuje wówczas co najmniej potencjalny wpływ na wymianę handlową między państwami członkowskimi i na konkurencję⁽²⁵⁾. Pod tym względem Urząd jest zdania, że jakkolwiek potencjalna korzyść ekonomiczna zapewniona SAS w ramach zasobów państwowych spełniałaby ten warunek. SAS konkuruje z innymi przewoźnikami lotniczymi w Unii Europejskiej i EOG, zwłaszcza od dnia 1 stycznia 1993 r., kiedy wszedł w życie trzeci etap liberalizacji transportu lotniczego („trzeci pakiet”)⁽²⁶⁾. Ponadto w przypadku podróży na względnie krótkie odległości w EOG, podróże lotnicze konkurują z transportem drogowym i kolejowym, a zatem wpływ może być odczuwany również przez przewoźników drogowych i kolejowych.

(58) Zatem jedynym kryterium dotyczącym pomocy państwa do rozpatrzenia jest kwestia, czy środek zapewniał SAS nienależną selektywną korzyść gospodarczą.

(59) W świetle anulowania nowego RCF z dniem 4 marca 2014 r. Urząd ocenił, czy omawiany instrument zapewnił grupie SAS nienależną selektywną korzyść gospodarczą od momentu jego ustanowienia w 2012 r. do jego anulowania w 2014 r.

2. KORZYŚĆ GOSPODARCZA NA RZECZ SAS

(60) W celu ustalenia, czy grupie SAS przyznano pomoc państwa w rozumieniu art. 61 ust. 1 Porozumienia EOG, Urząd oceni, czy przewoźnik lotniczy uzyskał korzyść gospodarczą, której nie uzyskałby w normalnych

⁽²⁵⁾ Zob. sprawa 730/79 Philip Morris Holland BV przeciwko Komisji, Rec. 1980, s. 2671, pkt 11; sprawa T-288/97 Regione Friuli Venezia Giulia przeciwko Komisji, Rec. 2001, s. II-1169, pkt 41; sprawa C-280/00 Altmark Trans GmbH i Regierungspräsidium Magdeburg przeciwko Nahverkehrsgesellschaft Altmark GmbH (Altmark), Rec. 2003, s. I-7747, pkt 75.

⁽²⁶⁾ „Trzeci pakiet” obejmował trzy akty legislacyjne: (i) rozporządzenie Rady (EWG) nr 2407/92 z dnia 23 lipca 1992 r. w sprawie przyznawania licencji przewoźnikom lotniczym (Dz.U. L 240 z 24.8.1992, s. 1); (ii) rozporządzenie Rady (EWG) nr 2408/92 z dnia 23 lipca 1992 r. w sprawie dostępu przewoźników lotniczych Wspólnoty do wewnątrzpaństwowych tras lotniczych (Dz.U. L 240 z 24.8.1992, s. 8); oraz (iii) rozporządzenie Rady (EWG) nr 2409/92 z dnia 23 lipca 1992 r. w sprawie taryf i stawek za usługi lotnicze (Dz.U. L 240 z 24.8.1992, s. 15). Rozporządzenia te były włączone do Porozumienia EOG do czasu uchylecia ich przez rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (WE) nr 1008/2008 z dnia 24 września 2008 r. w sprawie wspólnych zasad wykonywania przewozów lotniczych na terenie Wspólnoty (wersja przekształcona), włączone do załącznika XIII do Porozumienia EOG.

warunkach rynkowych. W celu zbadania tej kwestii Urząd stosuje test prywatnego inwestora, zgodnie z którym pomoc państwa nie występuje, jeśli w podobnych okolicznościach prywatny inwestor o wielkości porównywalnej z odpowiednimi organami sektora publicznego i działający w normalnych warunkach rynkowych w gospodarce rynkowej, był skłonny do podjęcia przedmiotowego środka na rzecz beneficjenta.

- (61) Zgodnie z testem prywatnego inwestora Urząd oceni zatem, czy prywatny inwestor zawarłby ocenianą transakcję na tych samych warunkach. Hipotetyczny inwestor zachowuje się jak ostrożny inwestor, który dąży do maksymalizacji zysków bez ponoszenia zbyteń ryzyka w stosunku do danej stopy zwrotu ⁽²⁷⁾.
- (62) Z zasady wkład z funduszy publicznych nie stanowi pomocy państwa, jeśli jest dokonywany w tym samym czasie, co istotny wkład kapitałowy inwestora rynkowego w porównywalnych okolicznościach i na porównywalnych warunkach (zasada równorzędności) ⁽²⁸⁾.

2.1. Uczestnictwo państw, o których mowa, KAW i banków w nowym RCF na zasadzie równorzędności

- (63) Urząd zauważa, że banki udzielające kredytu uczestniczące w nowym RCF były także zaangażowane w dawny RCF. W przypadku nowego RCF państwa, o których mowa, zwiększyły jednak swoją ekspozycję wobec SAS, natomiast banki obniżyły swój wkład mniej więcej o połowę (z 366 mln EUR do około 200 mln EUR), a zatem zmniejszyły swoją ogólną ekspozycję wobec SAS o mniej więcej 50 %. Mając to na uwadze, Urząd wyraził w decyzji o wszczęciu postępowania wątpliwości, czy spełniona może zostać zasada równorzędności, ponieważ wydawało się, że państwa, o których mowa, i banki nie znajdują się w porównywalnych sytuacjach.
- (64) Norwegia i grupa SAS argumentowały w trakcie formalnego postępowania wyjaśniającego, że negocjując swój udział w nowym RCF banki udzielające kredytu nie miały ekspozycji w związku z dawnym RCF. Banki należy zatem traktować jako „zewnętrznych” inwestorów znajdujących się w podobnym położeniu do państw, o których mowa, i KAW.
- (65) Urząd zauważa, że grupa SAS całkowicie wykorzystała dawny RCF w styczniu 2012 r. (pkt 18 powyżej). W istocie zmiany wprowadzone w marcu 2012 r. w dawnym RCF obejmowały m.in. warunek pełnej i natychmiastowej spłaty wykorzystanej kwoty. Odnośne kwoty spłacono w pełni w marcu 2012 r., a zmiany w dawnym RCF wprowadzone w tym samym miesiącu skrajnie utrudniły grupie SAS korzystanie z instrumentu w późniejszym okresie ⁽²⁹⁾. Ponadto od grupy SAS zażądano przedstawienia do czerwca 2012 r. planu rekapitalizacji, który musiał być zatwierdzony przez zarząd, a także przez państwa, o których mowa, i KAW jako głównych udziałowców. Ten plan został początkowo odrzucony przez banki. Dopiero w listopadzie 2012 r. państwa, o których mowa, po dokładnym przeanalizowaniu zmienionego planu 4XNG zdecydowały się na uczestnictwo w nowym RCF, co następnie zrobiły też banki.
- (66) W rezultacie władze norweskie i SAS utrzymywały podczas formalnego postępowania wyjaśniającego, że grupie SAS w praktyce uniemożliwiono występowanie z żądaniem wypłaty środków z dawnego RCF. Świadome tej sytuacji banki musiały podjąć decyzję, czy nadal uczestniczyć w dawnym RCF do jego wygaśnięcia w czerwcu 2013 r., czy wziąć udział w nowym RCF na równorzędnych warunkach z państwami, o których mowa, i KAW, pomimo faktu, że państwa, o których mowa, i KAW jako udziałowcy mieli większą motywację do udziału ze względu na możliwość uzyskania wyższej wartości swoich udziałów po wdrożeniu planu 4XNG.
- (67) Chociaż Urząd uważa za prawdopodobne, że banki, przynajmniej te nieposiadające innych niezabezpieczonych dwustronnych ekspozycji wobec SAS, nie miały istotnej ekspozycji w związku z dawnym RCF w chwili podejmowania decyzji o uczestnictwie w nowym RCF, jest on także zdania, że nadal istniało ryzyko niespełnienia przez SAS warunków wykorzystania środków przed wprowadzeniem nowego RCF. Okoliczność, że do tego nie doszło i że dawny RCF nie został wykorzystany po jego pełnej spłacie w marcu 2012 r., nie ma w tym kontekście znaczenia. Z powyższego wynika, że banki miały pewien stopień ekspozycji wobec SAS w ramach dawnego RCF, którego nie miały państwa, o których mowa (i KAW). Dlatego też Urząd nie może przyjąć argumentu władz norweskich, że banki uczestniczyły w nowym RCF jako „zewnętrzni” inwestorzy, niezależnie od ich ekspozycji z tytułu dawnego RCF.

⁽²⁷⁾ Sprawy połączone T-228/99 i T-233/99 Westdeutsche Landesbank Girozentrale i Land Nordrhein-Westfalen przeciwko Komisji, Rec. 2003, s. II-435, pkt 255.

⁽²⁸⁾ Sprawa T-296/97 Alitalia, Rec. 2000, s. II-3871, pkt 81.

⁽²⁹⁾ [...].

- (68) Ponadto Urząd nie może zgodzić się z Norwegią, że ekspozycja niektórych z banków mająca postać dwustronnych instrumentów powiązanych z dawnym RCF⁽³⁰⁾ nie obejmowała żadnego ryzyka finansowego dla banków w okresie negocjowania nowego RCF, ponieważ instrumenty te nie mogły zostać wykorzystane, o ile dawny RCF nie został wykorzystany w pełni. Jak wspomniano powyżej, istniało ryzyko, nawet jeśli w istocie niewielkie, że warunki wykorzystania środków mogą zostać spełnione, pomimo faktu, że po zmianach wprowadzonych w marcu 2012 r. i ustanowieniu surowych wymogów prawdopodobieństwo skorzystania przez SAS z dawnego RCF było bardzo niskie.
- (69) Ponadto wydaje się, że niektóre banki posiadały inne ekspozycje wobec SAS. Na przykład poza uczestnictwem w dawnym RCF bank [...] miał (na dzień 30 września 2012 r.) niezabezpieczoną (i niewykorzystaną) dwustronną ekspozycję wobec SAS na kwotę [200–600] mln SEK, a także niezabezpieczoną ekspozycję z tytułu kart kredytowych na kwotę [500–900] mln SEK. Mógł być zatem odpowiedzialny za pokrycie wszelkich kosztów i zwroty na rzecz klientów, w przypadku gdyby grupa SAS anulowała odnośne loty. Podczas gdy ta niezabezpieczona ekspozycja z tytułu kart kredytowych stanowiła [0–2 %] całkowitej wartości portfela kredytowego banku [...] wynoszącej około [1 000–3 000] mld SEK, niemniej jednak stanowiła ryzyko finansowe, a zatem nie można przyjąć, że bank [...] znajdował się w porównywalnej sytuacji do państw, o których mowa, kiedy podejmował decyzję o uczestnictwie w nowym RCF.
- (70) Ponadto trzy inne banki posiadały ekspozycję w związku z niespłaconymi instrumentami finansowania samolotów (np. [...]). Chociaż państwa, o których mowa, argumentują, że finansowanie było zabezpieczone na samolotach i nie stanowiło ryzyka finansowego dla banków, ponieważ samoloty te można było z łatwością sprzedać na rynku, nie zostało to faktycznie udowodnione. Niejasna pozostaje kwestia, czy w przypadku gwałtownej sprzedaży samolotów całkowita kwota zostałaby w istocie odzyskana.
- (71) Ponadto w decyzji o wszczęciu postępowania Urząd rozważał kwestię, czy na zachowanie banków wpłynęło postępowanie państw, biorąc pod uwagę stałe wsparcie finansowe przewoźnika przez państwa, o których mowa, w poprzednich latach (np. emisje praw poboru w 2009 r. i 2010 r.). Poza tym banki były skłonne uczestniczyć w nowym RCF wyłącznie pod warunkiem, że będą w nim uczestniczyć państwa, o których mowa, jak wyjaśniono w pkt 21 i 22 powyżej.
- (72) Z zasady Urząd uważa, że warunek równorzędności nie może mieć zastosowania w przypadkach, gdy zaangażowanie państw stanowi wymóg, który musi być koniecznie spełniony, aby w transakcji wzięły udział prywatne podmioty.
- (73) W trakcie formalnego postępowania wyjaśniającego Norwegia i grupa SAS argumentowały, że na żadnym etapie negocjacji dotyczących nowego RCF banki nie czuły się „skażone” postępowaniem państw, o których mowa, w przeszłości i ich ciągłą gotowością do wspierania SAS, pomimo faktu, że prognozy państw dotyczące dochodów z emisji akcji z prawem poboru w 2009 i 2010 r. okazały się niedoszacowane.
- (74) Urząd nie może wykluczyć możliwości, że podmioty prywatne nie byłyby skłonne do inwestycji w przedsiębiorstwo o takich wynikach i niemożliwej do przewidzenia przyszłości, gdyby nie udział państw, o których mowa. Zarazem nie może wykluczyć, że państwa, o których mowa, które nie zgodziły się na wniesienie nowego kapitału ani przystąpienie do podporządkowanego RCF, nie były skłonne do inwestowania w SAS dalszych środków. Bez względu na powyższe rozważania Urząd nadal nie jest przekonany, że uczestnictwo państw, o których mowa, w RCF odbywało się na warunkach równorzędnych z uczestnictwem banków udzielających kredytu, biorąc pod uwagę, że zaangażowanie państw, o których mowa, doprowadziło do ograniczenia ogólnej ekspozycji banków wobec SAS z tytułu RCF o około 50 %, podczas gdy ekspozycja państw, o których mowa, wobec SAS wzrosła.
- (75) W odniesieniu do tego, czy zachowanie KAW można uznać za punkt odniesienia w celu ustalenia działania inwestora prywatnego, formalne postępowanie wykazało, że ekspozycja KAW wobec SAS poprzez posiadane akcje w SEB była mniejsza niż wskazano w decyzji o wszczęciu postępowania. Biorąc pod uwagę, że KAW jest jedynie udziałowcem mniejszościowym w SEB oraz że ekspozycja SEB w stosunku do SAS była ograniczona, można argumentować, że uczestnictwo KAW w nowym RCF było motywowane perspektywami rentowności inwestycji.
- (76) W uzupełnieniu do powyższego formalne postępowanie nie umożliwiło Urzędowi stwierdzenia z pewnością, że omawiana transakcja została przeprowadzona zgodnie z zasadą równorzędności.

⁽³⁰⁾ Poza dawnym RCF do dnia 30 września 2012 r. trzy banki miały ekspozycje w postaci dwustronnych instrumentów związanych z dawnym RCF, które nie mogły być wykorzystane, o ile w pełni nie wykorzystano dawnego RCF. Kwoty poszczególnych dwustronnych instrumentów wynosiły [400–800] mln EUR dla [...], [200–400] mln EUR dla [...] oraz [400–800] mln EUR dla [...].

- (77) Niezależnie od oceny zasady równorzędności Urząd przeanalizował również, czy uczestnictwo państw, o których mowa, w nowym RCF można uznać za racjonalne z punktu widzenia udziałowca i czy spełniałoby warunki testu prywatnego inwestora, gdyby odejść od argumentacji w kategoriach równorzędności.

2.2. Ocena uczestnictwa państw, o których mowa, w nowym RCF w oparciu o test inwestora prywatnego

- (78) Należy rozstrzygnąć, czy prywatny inwestor znajdujący się w tej samej sytuacji, jak państwa, o których mowa, tj. będący aktualnie udziałowcem SAS i działający w takich samych okolicznościach, jak państwa, o których mowa, w 2012 r., przystąpiłby do nowego RCF na podobnych warunkach ⁽³¹⁾.
- (79) Niezależne analizy przeprowadzone przez zewnętrznych doradców finansowych (tj. Goldman Sachs International i CITI jako doradców państw oraz [...] jako doradcę kredytodawców) przed ustanowieniem nowego RCF są w tym względzie pouczające. Zgodnie z informacjami przekazanymi przez Norwegię w odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania, państwa, o których mowa, podjęły decyzję o uczestnictwie w nowym RCF dopiero po dokładnym przeanalizowaniu planu 4XNG przez zewnętrznych doradców oraz po dostosowaniu warunków nowego RCF.
- (80) W decyzji o wszczęciu postępowania Urząd wyraził pewne zastrzeżenia dotyczące zakresu sprawozdania sporządzonego przez CITI, Norwegia wyjaśniła jednak, że decyzję o uczestnictwie w nowym RCF podjęła w oparciu o wszystkie analizy przygotowane przez jej doradców finansowych, a zatem sprawozdania CITI nie należy oceniać w oderwaniu od nich.
- (81) Doradcom finansowym zlecono m.in. przeprowadzenie krytycznej analizy planu 4XNG i nowego RCF oraz odnośnych obszarów wrażliwości i podatności na zagrożenia w tym zakresie. Analizę przeprowadzono w kolejnych sprawozdaniach z odniesieniem do wyników historycznych SAS oraz do innych branżowych wskaźników odniesienia. Doradcy wydali szereg zaleceń dotyczących strategii ograniczania ryzyka, w odniesieniu zarówno do planu 4XNG, jak i do nowego RCF. Zgodnie z tymi radami państwa, o których mowa, wystąpiły o wprowadzenie szeregu zmian w planie 4XNG (w celu szybszej realizacji środków w zakresie oszczędzania oraz uwzględnienia dodatkowych inicjatyw), a także modyfikacji w warunkach nowego RCF, ograniczających prawdopodobieństwo wykorzystania środków.
- (82) Analizując plan 4XNG zewnętrzni doradcy zidentyfikowali i zwrócili szczególną uwagę na kluczowe obszary możliwego ryzyka, w tym cele w zakresie ograniczania kosztów, transakcje zbycia i presję na wskaźnik RASK. Ocena ryzyka obejmowała między innymi następujące kwestie:

— Cele w zakresie ograniczania kosztów

Zgodnie z zaleceniami doradców zewnętrznych plan 4XNG zmodyfikowano i rozbudowano o inicjatywy w zakresie oszczędności na kwotę około [1–4] mld SEK w skali roku (wzrost w porównaniu z pierwotnym celem wynoszącym [1–4] mld w skali roku). Podczas gdy niezrealizowanie celów dotyczących ograniczania kosztów określono jako niepokojącą możliwość, kluczowym posunięciem mającym na celu ograniczenie ryzyka związanego z planem 4XNG przed sfinalizowaniem nowego RCF było zawarcie nowych układów zbiorowych, przewidujących obniżenie wynagrodzeń i świadczeń pracowniczych, a także zmiany w planach emerytalnych w listopadzie 2012 r. Skutkiem były bezpośrednie oszczędności wynoszące prawie [...] SEK, które, na żądanie państw, o których mowa, musiały zostać zapewnione przed wprowadzeniem nowego RCF.

— Transakcje zbycia

Po zakwestionowaniu przez zewnętrznych doradców finansowych początkowych założeń dotyczących zbycia aktywów, a także w związku z nowymi informacjami, które pojawiły się w trakcie tego procesu, ostateczny wykaz transakcji zbycia objętych planem 4XNG różnił się od wykazu pierwotnie przedstawionego przez SAS ⁽³²⁾. Doradca finansowy państw, o których mowa, stwierdził ostatecznie, że transakcje zbycia (szacowana wartość zbywanych aktywów wynosiła ok. 3,0 mld SEK) przewidziane ostatecznym planem 4XNG były wykonalne w szacowanych ramach czasowych. Ponadto nowy RCF obejmował zapisy dotyczące terminu sprzedaży Widerøe, a także ścisłego wykorzystania wpływów ze zbycia na spłatę nowego RCF.

— Presja na wskaźnik RASK

Podstawowe założenia dotyczące stopy zwrotu i presji na wskaźnik RASK uznano za racjonalne, po uwzględnieniu odpowiednich danych dotyczących trendów historycznych, prognoz stron trzecich i znanych zmian zachodzących w tym czasie w otoczeniu konkurencyjnym. Stwierdzono zatem, że założenia te nie stwarzają znaczącego ryzyka pogorszenia się sytuacji w związku z wykonaniem planu 4XNG.

⁽³¹⁾ Sprawa C-305/89 Włochy przeciwko Komisji, Rec. 1991, s. I-1603, pkt 20.

⁽³²⁾ Na przykład [...] usunięto z ostatecznego wykazu planowanych transakcji zbycia [...].

- (83) W odniesieniu do wyrażonych przez Urząd w decyzji o wszczęciu postępowania wątpliwości dotyczących optymistycznego charakteru poszczególnych czynników w planie 4XNG (np. wzrost rynku wyrażony wskaźnikiem ASK, prognozy PKB i 0 % inflacji w latach 2015–2017), z informacji przedstawionych przez Norwegię i grupę SAS w trakcie formalnego postępowania wyjaśniającego wynika, że w szacunkach tych szczególną uwagę zwrócono na główne rynki, na których działa SAS. Takie ujęcie uwzględniało silniejszą ekspozycję na północną raczej niż na południową Europę, a także ekspozycję SAS na rynki amerykańskie i azjatyckie. Z przedstawionych informacji wynika również, że szacowana inflacja kosztowa na poziomie 0 % rocznie w okresie 2015–2017 stanowi efekt netto bazowej stopy inflacji wynoszącej 2 % rocznie (zgodnie z szacowanym poziomem inflacji w UE) oraz założenia, że możliwe byłoby jej zneutralizowanie za pomocą środków ograniczenia kosztów.
- (84) W odniesieniu do braku badania wrażliwości w analizie wewnętrznej stopy zwrotu przedstawionej w sprawozdaniu CITI (zob. pkt 33 powyżej), a także początkowych obaw Urzędu dotyczących potencjalnego oddziaływania mniej optymistycznych scenariuszy, Urząd otrzymał od Norwegii, w jej odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania, dodatkowe informacje odnoszące się do zakresu przeprowadzonej analizy wrażliwości. W tym względzie Goldman Sachs przedstawił szereg analiz wrażliwości w trakcie przygotowań planu 4XNG w okresie od czerwca do września 2012 r. Z poddanej przeglądowi analizy z września 2012 r. wynika, że grupa SAS nie wyczerpałaby środków finansowych nawet w przypadku przedstawionych pesymistycznych scenariuszy, tj. we wszystkich analizowanych przypadkach stan finansów grupy SAS utrzymywałby się powyżej dolnej granicy przedziału RCF. Aby utrzymać zaufanie rynku uznano jednak, że potrzebne było wsparcie płynności oraz że RCF pozostawał najbardziej realistyczną opcją dla takiego wsparcia płynności.
- (85) Urząd zauważa także kolejne przeglądy finansowe, którym podlegał plan 4XNG (włącznie z obszerną analizą i badaniem różnych przebiegów realizacji planu). Urząd dostrzega również wynikające z nich żądania państw, o których mowa, dotyczące ograniczenia ryzyka związanego z realizacją planu i przygotowaniem skonsolidowanego planu restrukturyzacji przed przystąpieniem do nowego RCF. Wydaje się, że takie działania odpowiadają postępowaniu ostrożnego prywatnego inwestora rynkowego. Niezależnie od powyższego nadal należy rozważyć, czy warunki nowego RCF odpowiadały warunkom, jakie zaakceptowałyby prywatny inwestor rynkowy znajdujący się w takiej samej sytuacji, jak państwa, o których mowa, tzn. jak istniejący udziałowcy przedsiębiorstwa.
- (86) Norwegia i grupa SAS wyjaśniły, że szczególną cechą sektora transportu lotniczego jest konieczność utrzymania wysokiego poziomu gotowości finansowej w celu utrzymania zaufania klientów i udziałowców w odniesieniu do zdolności przedsiębiorstwa do dalszego działania. Biorąc pod uwagę trudności finansowe, z którymi borykała się grupa SAS w 2012 r., i dominującą w tym czasie sytuację pod względem płynności, prawdopodobnym motywem uczestnictwa państw, o których mowa, w nowym RCF jako udziałowców SAS było uniknięcie wyższych strat lub upadłości w przypadku utraty płynności przez przedsiębiorstwo.
- (87) W tym względzie można uznać, że państwa, o których mowa, opierały się w szczególności na zaleceniach niezależnych doradców finansowych podczas finalizacji warunków nowego RCF. W istocie wydaje się, że warunki nowego RCF były łącznie ukierunkowane na złagodzenie najważniejszych zidentyfikowanych rodzajów ryzyka gospodarczego. Na przykład, jak zauważono w pkt 82 powyżej, kluczowym warunkiem wstępnym dla realizacji nowego RCF było pomyślne zawarcie nowych układów zbiorowych z personelem lotniczym. Wydaje się również, że ze względu na warunki wykorzystania środków mające zastosowanie do instrumentu B, korzystanie ze środków z tego instrumentu przed marcem 2015 r. było wysoce nieprawdopodobne⁽³³⁾. Finansowe zobowiązania umowne związane z nowym RCF były również ustrukturyzowane w taki sposób, aby grupa SAS, w przypadku niezdolności do osiągnięcia wyników zgodnych z kluczowymi prognozami finansowymi zawartymi w planie 4XNG, nie miała dostępu do RCF lub musiała spłacić każdą wykorzystaną wówczas kwotę z RCF⁽³⁴⁾.
- (88) Oprócz powyższych spostrzeżeń Urząd otrzymał także dodatkowe informacje dotyczące adekwatności bazowego zabezpieczenia nowego RCF. W sprawozdaniu z maja 2012, [...] przedstawiła niezależną wycenę Widerøe i niektórych rzeczowych aktywów trwałych (w tym zapasowych silników, odoszczędzonych samolotów, szeregu mniejszych aktywów i sprzętu), które następnie wykorzystano jako zabezpieczenie nowego RCF. Skupiono się przede wszystkim na Widerøe jako na najważniejszym z aktywów w pakiecie zabezpieczeń, a ocena pozostałych aktywów opierała się na bardziej ograniczonych informacjach, przy czym ogólna wycena zakładała całkowitą wartość aktywów na poziomie około [1–4]–[3–6] mld SEK. Całkowita szacowana wartość aktywów włączonych

⁽³³⁾ Na przykład jeden z warunków korzystania z instrumentu B przewidywał, że EBITDAR grupy SAS powinien wynosić co najmniej [5–9] mld SEK z zachowaniem ciągłości przez 12 miesięcy. Ponieważ wartość ta przekraczała wskaźnik EBITDAR przewidywany dla każdego roku w okresie 2012–2015, uznano za nieprawdopodobne, aby grupa SAS była w stanie skorzystać z instrumentu B w horyzoncie czasowym nowego RCF.

⁽³⁴⁾ Finansowe zobowiązania umowne odnoszące się do [...]. Ostatnie dwa finansowe zobowiązania umowne podlegały kwartalnym korektom na podstawie modelu finansowego leżącego u podstaw planu 4XNG, z czego wynika, że grupa SAS musiała realizować własne cele finansowe.

do zabezpieczenia przekraczała zatem wartość instrumentu A. Według Norwegii uznano to za wystarczającą gwarancję dla kredytodawców nowego RCF, gdyż, jak zauważono powyżej, prawdopodobieństwo skorzystania z instrumentu B przez SAS uważano za nieistotne.

- (89) Rzeczywiste ryzyko finansowe związane z nowym RCF dodatkowo ograniczono za pomocą zapisów dotyczących obowiązkowej przedterminowej spłaty i/lub anulowania zobowiązań z tytułu nowego RCF, gdyby grupa SAS zbyła określone aktywa lub zaangażowała się w inne warianty finansowania. Takie zapisy dotyczące przedterminowej spłaty i anulowania skutkowały zmniejszeniem z czasem potencjalnej straty. W istocie w wyniku sprzedaży Widerøe oraz na mocy umowy zawartej w związku ze wspomnianą sprzedażą we wrześniu 2013 r. (zob. pkt 29 powyżej), całkowitą wartość nowego RCF obniżono z 3,5 mld SEK do 2 mld SEK.
- (90) Wynika z tego zatem, że zastosowano kompleksowy i spójny zestaw środków, ukierunkowanych w szczególności na zapewnienie ciągłej rentowności SAS w okresie 2012–2015 oraz ograniczenie ryzyka finansowego związanego z nowym RCF.
- (91) Ponadto Urząd uznaje potrzebę rozważenia, czy porównywalny prywatny inwestor, znajdujący się w podobnej sytuacji rynkowej, jak państwa, o których mowa (tj. jako aktualny akcjonariusz SAS), mógłby być skłonny do zapewnienia omawianego środka na rzecz beneficjenta. Do tego celu użyteczne jest także wzięcie pod uwagę sytuacji alternatywnych, jakie mogłyby zaistnieć w razie niezapewnienia środka.
- (92) W tym kontekście Norwegia i grupa SAS twierdzą w przesłanych pismach odnoszących się do decyzji o wszczęciu postępowania, że gdyby w 2012 r. nie udostępniono nowego RCF, prawdopodobna byłaby upadłość przedsiębiorstwa. Według Norwegii odpowiadałoby to poniesieniu przez państwa, o których mowa, łącznej straty 1 044,6 mln SEK, tj. wartości posiadanych przez nie łącznie udziałów. Dalsze uwagi dotyczyły możliwości rezygnacji z potencjalnych przyszłych zysków kapitałowych, gdyby plan 4XNG został pomyślnie wdrożony. Dla porównania Norwegia szacuje w swoim piśmie, że gdyby grupa SAS nie wykonała zobowiązań z tytułu nowego RCF, możliwa łączna strata wynikająca z łącznych udziałów państw, o których mowa, oraz ich wkładów do RCF osiągnęłaby, zakładając najbardziej skrajny scenariusz, poziom zbliżony do [1 000–3 000] mln SEK ⁽³⁵⁾.
- (93) W związku z tym w przypadku upadłości SAS możliwa dodatkowa strata związana z uczestnictwem państw, o których mowa, w nowym RCF (tj. ok. 447,5 mln SEK w oparciu o przykład ilustracyjny podany przez Norwację) wydaje się względnie ograniczona w porównaniu ze stratą, którą poniesiono by w innym przypadku w odniesieniu do udziałów państw, o których mowa. Wydaje się, że porównanie tej relatywnie niewielkiej zmiany przyrostowej wynikającej ze scenariusza państw, o których mowa, przewidywanego pogorszenie się sytuacji (upadłość) z potencjalną poprawą sytuacji związaną z udanym wdrożeniem planu 4XNG dodatkowo potwierdza zasadność decyzji państw, o których mowa, o uczestnictwie w nowym RCF. W przypadku najbardziej optymistycznego „scenariusza podstawowego” w sprawozdaniu CITI oszacowano potencjalne zyski kapitałowe dla państw, o których mowa, na łącznie [7 000–12 000] mln SEK. Niemniej, chociaż w decyzji o wszczęciu postępowania Urząd wyraził pewne zastrzeżenia odnoszące się do optymistycznego charakteru takich prognoz wzrostu, bierze on również pod uwagę możliwość, że nawet przy bardziej konserwatywnych scenariuszach potencjalne zyski kapitałowe przewidziane scenariuszem zakładającym poprawę sytuacji mogą nadal znacznie przewyższać potencjalne straty przewidziane scenariuszem zakładającym pogorszenie się sytuacji.
- (94) Urząd ma zatem na uwadze powyższą analizę ryzyka i zysku, a także obszerny przegląd i badanie planu 4XNG, dodatkowe weryfikacje bazowego zabezpieczenia ⁽³⁶⁾, zapisy dotyczące anulowania i przedterminowej spłaty, które ograniczały potencjalną stratę w czasie ⁽³⁷⁾, oraz różne inne środki ograniczania ryzyka uwzględnione w warunkach nowego RCF ⁽³⁸⁾. Biorąc pod uwagę powyższe względy, wydaje się, że decyzja państw, o których mowa, o uczestnictwie w nowym RCF odpowiada postępowaniu prywatnego inwestora działającego z myślą o uzyskaniu normalnego zwrotu rynkowego, z uwzględnieniem szczególnego położenia przedsiębiorstwa w tym czasie.
- (95) W związku z powyższym Urząd stwierdza, że państwa, o których mowa, jako aktualni udziałowcy SAS, kierowały się racjonalnymi i realistycznymi perspektywami rentowności, kiedy zdecydowały się na uczestnictwo w nowym RCF wraz z KAW i bankami udzielającymi kredytu w okresie od grudnia 2012 r. do marca 2014 r. Zatem ich udział nie powodował powstania korzyści dla SAS w rozumieniu art. 61 ust. 1 Porozumienia EOG.

⁽³⁵⁾ Dla celów ilustracyjnych, Norwegia szacuje łączne straty państw, o których mowa, w związku z nowym RCF, zakładając pełne wykorzystanie instrumentu A (z którego [700–1 200] mln SEK pokryły państwa, o których mowa) oraz objęcie zabezpieczeniem jedynie 50 % zobowiązania z tytułu instrumentu A, a także otrzymanie już przez państwa pierwszej transzy prowizji za udostępnienie środków. Oznaczałoby to szacowaną stratę wynoszącą [400–800] mln SEK w związku z nowym RCF oraz szacowaną stratę łącznych udziałów w wysokości [700–1 200] mln SEK, tj. w sumie [1 100–2 000] mln SEK.

⁽³⁶⁾ Zob. motyw 88.

⁽³⁷⁾ Zob. motywy 82 i 89.

⁽³⁸⁾ Zob. motywy 82 i 87.

3. WNIOSEK CO DO ISTNIENIA POMOCY PAŃSTWA

(96) W związku z powyższym Urząd stwierdza, że uczestnictwo Norwegii w nowym RCF nie stanowi pomocy państwa w rozumieniu art. 61 ust. 1 Porozumienia EOG.

PRZYJMUJE NINIEJSZĄ DECYZJĘ:

Artykuł 1

Finansowanie grupy SAS poprzez nowy odnawialny instrument kredytowy, który Norwegia wdrożyła w grudniu 2012 r., nie stanowi pomocy państwa w rozumieniu art. 61 ust. 1 Porozumienia EOG.

Artykuł 2

Niniejsza decyzja jest skierowana do Królestwa Norwegii.

Artykuł 3

Jedynie wersja niniejszej decyzji w języku angielskim jest autentyczna.

Sporządzono w Brukseli dnia 9 lipca 2014 r.

W imieniu Urzędu Nadzoru EFTA

Oda Helen SLETNES

Przewodnicząca

Helga JÓNSDÓTTIR

Członek Kolegium
