

Maciej Cieślukowski

Katedra Finansów Publicznych
Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu
e-mail: m.cieslukowski@ue.poznan.pl

Znaczenie testu prywatnego inwestora w ocenie efektywności inwestycji publicznych

Kody JEL: H3, H54, H84

Słowa kluczowe: test prywatnego inwestora, pomoc publiczna, efektywność inwestycji publicznych

Streszczenie. Test prywatnego inwestora (TPI) wykorzystywany jest do oceny, czy inwestycja publiczna stanowi pomoc publiczną. Wystąpienie takiej pomocy ma istotne znaczenie dla powodzenia inwestycji, gdyż może ją w całości lub w znacznej części zakwestionować. W Polsce TPI nadal jest słabo rozpoznany. W artykule przedstawiono koncepcję oraz możliwości zastosowania TPI w ocenie efektywności inwestycji publicznych. TPI może być uniwersalnym i efektywnym narzędziem przydatnym w szczególności do oceny dokapitalizowania szeroko rozumianych przedsiębiorstw pod kątem naruszenia konkurencji rynkowej. W artykule wskazano również zastrzeżenia kierowane wobec TPI.

Wprowadzenie

Komisja Europejska zaleca stosowanie testu prywatnego inwestora (TPI) do oceny, czy inwestycja publiczna stanowi pomoc publiczną, a więc pomoc udzieloną na warunkach korzystniejszych niż rynkowe. Wystąpienie takiej pomocy ma istotne znaczenie dla powodzenia inwestycji, gdyż może ją w całości lub w znacznej części zakwestionować. Chociaż TPI został wypracowany na początku lat 80. ubiegłego stulecia, to w Polsce narzędzie to nadal jest słabo rozpoznane. Wynika to z relatywnie krótkiego okresu członkostwa

Polski w Unii Europejskiej i sporadycznego stosowania tego testu przez krajowe podmioty. Celem artykułu jest przybliżenie koncepcji TPI oraz jego ocena z punktu widzenia przydatności w ocenie efektywności inwestycji publicznych.

1. Związek pomiędzy testem prywatnego inwestora a pomocą publiczną

Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE) wskazuje, że pomoc ze strony państwa jest z reguły niezgodna ze wspólnym rynkiem, gdyż poprzez faworyzowanie określonego przedsięwzięcia zakłóca konkurencję rynkową (Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, 107, pkt 1). W traktacie wymienione zostały jednocześnie takie kategorie pomocy, które tej konkurencji nie zakłócają lub są dopuszczalne (tzw. wyłączenia). Za zgodne z rynkiem uznano takie kategorie jak: pomoc socjalna, pomoc w celu naprawiania szkód spowodowanych klęskami żywiołowymi oraz pomoc dla niektórych regionów Niemiec dotkniętych problemami gospodarczymi w wyniku podziału Niemiec. Za zgodną z rynkiem może być także uznana m.in. pomoc: a) dla regionów o niskim poziomie życia i niedostatecznym zatrudnieniu, na realizację ważnych projektów europejskich; b) na ułatwienie rozwoju niektórych działań i regionów gospodarczych oraz c) na wspieranie kultury. TFUE dopuszcza przy tym jeszcze inne kategorie pomocy ustanowione odrębnymi decyzjami Rady UE. W ramach rozwoju regionalnego (pkt a i c) przewidziano trzy kategorie pomocy: regionalną, horyzontalną i sektorową (Komisja, 2008, s. 8–11). Ponadto do wyłączeń Komisja Europejska zalicza również tzw. *pomoc de minimis*, która ze względu na niewielkie rozmiary nie narusza konkurencji rynkowej (Rozporządzenie Komisji, 2013).

Pomoc publiczna wystąpi, gdy zostaną spełnione określone kryteria, przy czym zgodnie z zasadą kumulatywności, niespełnienie choćby jednego z nich wyklucza przyznanie pomocy publicznej beneficjentowi (Cyndecka, 2013, s. 193). Kryteria otrzymania pomocy publicznej są następujące: 1) przekazanie zasobów państwowych; 2) korzyść ekonomiczna; 3) selektywność i 4) wpływ na konkurencję (Commission, 2014; Komisja, 2008, s. 7 i 8).

Przez zasoby państwowe należy rozumieć wszelkie zasoby w posiadaniu szeroko rozumianego sektora publicznego w danym państwie, np. władz krajowych, regionalnych lokalnych, przedsiębiorstwa i banków publicznych, fundacji, środki banku centralnego, itd. (Commission, 2014, s. 14 i n.; UOKiK, 2009, s. 15, 16). Przekazanie zasobów państwowych może odbywać się za pomocą różnych metod: dotacji, obniżek oprocentowania, gwarancji kredytowych, przyspieszonych odpisów amortyzacyjnych, zastrzyków kapitałowych, ulg i zwolnień podatkowych itp. Jednocześnie zasoby te mogą być przekazywane zarówno przez podmioty państwowe, jak i podmioty prywatne, jeżeli zostaną przez państwo do tego upoważnione.

Unia rozróżnia pojęcia korzyści ogólnej i pośredniej. Pomoc w ujęciu ogólnym stanowi korzyść ekonomiczną, której przedsiębiorstwo nie uzyskałoby w zwykłym toku

działalności. Korzyść występuje zawsze, ilekroć sytuacja finansowa przedsiębiorstwa ulega poprawie w wyniku interwencji państwa. Aby to ocenić, należy porównać sytuację finansową przedsiębiorstwa po zastosowaniu środka z jego sytuacją finansową w przypadku braku tego środka. Przy ocenie występowania korzyści znaczenie ma wyłącznie wpływ środka na przedsiębiorstwo, a nie przyczyna i cel interwencji państwa. Jednocześnie przy ocenie korzyści musi być zachowana zasada neutralności (Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, art. 345), według której nie ma znaczenia status własnościowy beneficjenta. Badaniu na takich samych zasadach podlegają zarówno podmioty sektora publicznego, prywatnego, jak i organizacje niekomercyjne. Komisja podaje przykłady nietypowych transakcji spełniających ten warunek: 1) firma kupuje lub dzierżawi grunt będący własnością skarbu państwa po cenie niższej od ceny rynkowej; 2) firma sprzedaje grunt skarbowi państwa po cenie wyższej niż cena rynkowa; 3) firma korzysta z uprzywilejowanego dostępu do infrastruktury, nie uiszczając za to stosownej opłaty oraz 4) firma uzyskuje kapitał podwyższonego ryzyka od państwa na warunkach, które są bardziej korzystne niż warunki oferowane w sektorze prywatnym.

Z kolei korzyść pośrednia występuje wtedy, gdy uzyskuje ją przedsiębiorstwo inne niż to, któremu bezpośrednio przekazywane są zasoby państwowe. Środek może też stanowić zarówno korzyść bezpośrednią dla przedsiębiorstwa będącego beneficjentem, jak i korzyść pośrednią dla innych przedsiębiorstw, na przykład przedsiębiorstw funkcjonujących na dalszych poziomach działalności, powiązań kapitałowych itp. Dodatkowo komisja zwraca uwagę, że przy ocenie korzyści pośrednie należy odróżnić od zwykłych ubocznych skutków gospodarczych, które są nieodłącznie związane z niemalże wszystkimi środkami pomocy państwa. W tym celu należy zbadać przewidywalne skutki zastosowania środka w ramach oceny *ex ante*. Korzyść pośrednia występuje, jeżeli środek jest zaprojektowany w taki sposób, aby można było ukierunkować jego skutki uboczne na możliwe do zidentyfikowania przedsiębiorstwa lub grupy przedsiębiorstw. Sytuacja taka zachodzi na przykład wtedy, gdy pomoc bezpośrednia jest *de facto* lub *de iure* uzależniona od zakupu towarów lub usług oferowanych wyłącznie przez określone przedsiębiorstwa (np. tylko przez przedsiębiorstwa mające siedzibę na określonych obszarach).

Pomoc państwa musi także być selektywna, a zatem musi wpływać negatywnie na równowagę pomiędzy przedsiębiorstwami i ich konkurentami. Decydujące znaczenie ma więc fakt, czy w wyniku interwencji państwa doszło do przyznania przedsiębiorstwu lub grupie przedsiębiorstw materialnej korzyści, której skutkiem jest ich uprzywilejowanie względem innych uczestników rynku. Selektywność jest cechą odróżniającą pomoc państwa od tzw. środków ogólnych. Te ostatnie mają zastosowanie do wszystkich firm we wszystkich sektorach gospodarki w danym państwie członkowskim, np. powszechne ulgi w podatkach dochodowych. Za selektywną uważa się taką pomoc, w przypadku której władze zarządzające posiadają pewną swobodę decyzyjną. Najczęściej wyróżnia się selektywność przedmiotową i regionalną (geograficzną). Selektywność przedmiotowa środka oznacza, że dany środek ma zastosowanie wyłącznie do określonych (grup) przedsiębiorstw lub określonych sektorów gospodarki w danym państwie członkowskim.

Z kolei selektywność geograficzna występuje wtedy, gdy pomoc ma zastosowanie tylko do określonej części terytorium państwa członkowskiego, np. w przypadku wszelkich programów pomocy regionalnej.

W końcu pomoc musi mieć wpływ na konkurencję i wymianę handlową między państwami członkowskimi. Uznaje się, że środek przyznany przez państwo zakłóca konkurencję lub grozi zakłóceniem konkurencji, jeżeli może poprawić sytuację beneficjenta na rynku w porównaniu z konkurentami. Warto przy tym podkreślić, że nie są istotne skala zakłócenia konkurencji i wielkość pomocy, natomiast zagrożenie zakłócenia konkurencji powinno być realne.

Korzyść przyznana przedsiębiorstwu prowadzącemu działalność na otwartym rynku, która zakłóca konkurencję, może również wpływać na wymianę handlową między państwami członkowskim. W przypadku gdy pomoc przyznana przez państwo członkowskie umacnia pozycję przedsiębiorstwa w stosunku do konkurentów na wspólnym rynku, to należy uznać, że pomoc ta wywiera wpływ na wymianę handlową. Warto podkreślić, że pomoc publiczna może również wpłynąć na wewnątrzunijną wymianę handlową, jeżeli beneficjent nie uczestniczy bezpośrednio w wymianie handlowej. Na przykład dotacja może utrudnić podmiotom gospodarczym z innych państw członkowskich wejście na lokalny rynek, gdyż pozwala na utrzymanie lub zwiększenie lokalnej podaży. Bardzo często wystarczy więc wykazać, że beneficjent prowadzi działalność gospodarczą i działa na rynku, na którym istnieje wymiana handlowa pomiędzy państwami członkowskimi.

Na mocy artykułu 108 TFUE zadanie kontrolowania pomocy państwa spoczywa na Komisji Europejskiej, przy czym państwa członkowskie mają obowiązek uprzedniego informowania komisji o wszelkich planach przyznania pomocy. Szczególnie trudna jest ocena zdarzenia według kryterium „korzyści”, a w szczególności – w przypadku wystąpienia mniej przejrzystych form potencjalnej pomocy. Katalog takich zdarzeń jest otwarty, niemniej komisja zwraca w szczególności uwagę na takie działania jak: dokapitalizowanie, udzielenie gwarancji i pożyczek (Komisja, 1993). W celu oceny „korzyści” Komisja stosuje TPI, który respektuje zasadę neutralności i którego istota wyraża się w porównaniu zachowania państwa do inwestora prywatnego działającego w tych samych warunkach (Cyndecka, 2013, s. 193). TPI wydaje się być uprzywilejowanym narzędziem w ocenie pomocy publicznej. Pozytywny wynik testu, a więc wskazujący na podobne zachowanie inwestora prywatnego do podmiotu publicznego, jest równoznaczny z brakiem występowania pomocy publicznej i nie jest wymagane dalsze badanie zdarzenia według pozostałych kryteriów (selektywności oraz wpływu na konkurencję i wymianę handlową) (Kavanagh, Niels, Pilsbury, 2011, s. 90).

2. Pojęcie i warunki wstępne TPI

TPI jest ekonomicznym narzędziem służącym do oceny działań podejmowanych przez podmioty publiczne względem przedsiębiorców w celu stwierdzenia, czy udzielane przez nie wsparcie stanowi pomoc publiczną, czy też jest dokonywane na warunkach akceptowalnych

również dla inwestora prywatnego, który będąc w sytuacji podobnej do podmiotu publicznego, zachowałby się tak samo jak podmiot publiczny (Komisja, 1993, pkt 11).

Stosowanie TPI nie wynika wprost z TFUE. TPI wykorzystuje Komisja Europejska w celu wywiązania się z obowiązku oceny występowania pomocy publicznej na mocy art. 108 TFUE. TPI jednocześnie respektuje zasadę neutralności, o której mowa w art. 345 TFUE (Komisja, 1984, s. 1). Literatura przedmiotu podaje, że TPI opracowały sądy UE, formułując w wyrokach zasady i warunki występowania i badania pomocy publicznej (Commission, 2014, s. 77).

Komisja Europejska formułuje cztery podstawowe warunki (założenia) wstępne prawidłowego przeprowadzenia TPI (Commission, 2014, s. 79–84; Karim, 2014, s. 7, 8): 1) oczekiwanie zwrotu z interwencji; 2) nacisk na efekty; 3) działanie państwa w roli „ekonomicznego operatora” i 4) analiza *ex ante*.

Spełnienie pierwszego warunku oznacza sytuację, w której państwo, tak jak podmioty prywatne działające na rynku, oczekuje normalnego zwrotu z interwencji uzyskiwanego przez porównywalne przedsiębiorstwa prywatne. Stopę zwrotu mierzy się zyskiem (po odjęciu amortyzacji, ale przed opodatkowaniem i podziałem zysku) wyrażonym jako procent zaangażowanych aktywów. Jeżeli normalny zwrot nie następuje w krótkim okresie i nie jest oczekiwany w długim okresie, a władze publiczne nie podjęły żadnych działań zaradczych, to można zakładać, że danej jednostce udzielono pomocy. Państwo zrzeka się bowiem korzyści, jakich inwestor działający w warunkach rynkowych oczekiwałby od takiej inwestycji. W przypadku pominięcia tego celu podczas interwencji, uważa się, że test nie został spełniony i występuje pomoc publiczna.

Drugi warunek oznacza, że przy ocenie zgodności transakcji z warunkami rynkowymi należy uwzględnić skutki transakcji dla zainteresowanego przedsiębiorstwa, bez badania kwestii, czy dany środek wykorzystany do przeprowadzenia tej transakcji byłby dostępny dla inwestorów prywatnych. Przy ocenie nie mają więc znaczenia takie czynniki jak motywy i formy interwencji, czy też sytuacja finansowa beneficjenta pomocy.

Zgodnie z trzecim kryterium, TPI jest możliwy do zastosowania, gdy państwo działa w roli „ekonomicznego operatora”, a nie w roli władzy publicznej realizującej szeroko rozumianą politykę społeczno-gospodarczą. Przez „ekonomicznego operatora” należy rozumieć podmiot, bez względu na jego formę własnościową, który działa zgodnie z warunkami rynkowymi w rolach pożyczkodawcy, wierzyciela, sprzedawcy, kontrahenta oraz dostawcy produktów i usług (Directive, 2004, art. 1, pkt 8), natomiast jeżeli interwencję państwa zainicjowano ze względów związanych z polityką publiczną, to zachowanie państwa może być racjonalne z punktu widzenia takiej polityki, ale jednocześnie niezgodne z warunkami rynkowymi, ponieważ inwestorzy prywatni w normalnych warunkach nie kierowaliby się takimi względami. Przy przeprowadzaniu testu należy więc pominąć wszelkie kwestie społeczne, polityki regionalnej i kwestie sektorowe, które odnoszą się do roli państwa członkowskiego jako organu publicznego.

Zgodnie z czwartym kryterium ocena interwencji powinna być przeprowadzona w warunkach i dostępnej informacji obowiązujących w przeszłości, tj. w momencie

faktycznego zaistnienia interwencji. Każdy ostrożny inwestor prywatny przeprowadziłby w normalnych warunkach własną ocenę *ex ante* strategii i perspektyw finansowych projektu, na przykład za pomocą planu finansowego. Dlatego też jeżeli państwo twierdzi, że transakcja ekonomiczna jest zgodna z testem prywatnego inwestora, to w razie wątpliwości musi ono dostarczyć dowody wyraźnie wskazujące, że decyzja o przeprowadzeniu transakcji została podjęta, w tamtym czasie, na podstawie ocen ekonomicznych porównywalnych z tymi, jakie w podobnych okolicznościach przeprowadziłby rozważny podmiot prywatny (o cechach podobnych do cech danego podmiotu publicznego), aby ustalić rentowność transakcji lub korzyści gospodarcze. Oceny przeprowadzone po zrealizowaniu transakcji, oparte na retrospektywnych ustaleniach dotyczących ewentualnej opłacalności transakcji lub na późniejszym uzasadnieniu wybranego faktycznie sposobu postępowania, nie mają znaczenia dla tego celu.

3. Zastosowanie TPI

Przeprowadzenie TPI polega na zastosowaniu różnych metod badawczych. Literatura przedmiotu wskazuje przykłady metod w zależności od dostępności specyficznych informacji rynkowych niezbędnych do przeprowadzenia oceny. Metody te zaprezentowano w tabeli 1.

Tabela 1. Zalecane metody badawcze w TPI w podziale na dostępność informacji rynkowych

Dostępne informacje	Ograniczona informacja
transakcje <i>pari passu</i>	analiza porównawcza (<i>benchmarking</i>)
badanie przetargu publicznego	inne metody (np. IRR, NPV)

Źródło: opracowano na podstawie: Commission (2014), s. 24 i n.

Transakcje *pari passu* w przypadku badania pomocy publicznej oznaczają sytuację, w której zarówno podmiot publiczny, jak i podmiot prywatny, znajdujące się w podobnej sytuacji rynkowej w tym samym czasie, dokonują jednocześnie i niezależnie od siebie takiej samej transakcji. Wówczas interwencję podmiotu publicznego należy uznać za zgodną z rynkiem. Jeżeli natomiast podmioty publiczne i podmioty prywatne znajdujące się w porównywalnej sytuacji uczestniczą w tej samej transakcji w tym samym czasie, ale na różnych warunkach, zwykle wskazuje to na brak zgodności interwencji podmiotu publicznego z warunkami rynkowymi. Aby stwierdzić, czy transakcja odbywa się na równych warunkach, należy ocenić przede wszystkim następujące kryteria:

- czy podjęcie decyzji o interwencji podmiotów publicznych i podmiotów prywatnych oraz realizacja inwestycji nastąpiły w tym samym czasie (tj. interwencje są „współistniejące”), czy też upłynął pewien czas między tymi interwencjami i przeprowadzono je w różnych okolicznościach gospodarczych,

- czy warunki transakcji są takie same dla podmiotów publicznych i wszystkich zaangażowanych podmiotów prywatnych, uwzględniając również możliwość podniesienia lub obniżenia poziomu ryzyka w czasie,
- czy interwencja podmiotów prywatnych ma faktyczne znaczenie gospodarcze, a nie jest tylko symboliczna lub marginalna oraz
- czy pozycja wyjściowa podmiotów publicznych i zaangażowanych podmiotów prywatnych jest porównywalna w odniesieniu do transakcji.

Warto podkreślić, że zasada równych warunków może nie mieć zastosowania w przypadku, gdy podmiot publiczny jest w stanie wnieść niepowtarzalny wkład w transakcję, którego żaden inwestor prywatny nie zdoła powtórzyć.

Interwencja również jest zgodna z rynkiem, gdy została dokonana po skutecznym przeprowadzeniu przetargu publicznego. Wynika to z faktu, że przetarg ma charakter otwarty i może do niego przystąpić każdy podmiot bez względu na formę własnościową (Directive, 2004, art. 1, pkt 11, lit. a). Zgodnie z wytycznymi komisji procedura przetargowa powinna spełniać wiele warunków: otwartość, przejrzystość, odpowiednie upublicznienie, bezwarunkowość, zgodność z zasadami dyrektyw dotyczących udzielania zamówień publicznych (nawet w przypadkach, gdy te dyrektywy dotyczące udzielania zamówień publicznych jako takie nie mają zastosowania).

W przypadku gdy informacje rynkowe są niewystarczające do przeprowadzenia oceny, TPI może polegać na przeprowadzeniu tzw. analizy porównawczej. W celu ustalenia zgodności transakcji z warunkami rynkowymi można ją ocenić w świetle warunków, w jakich miały miejsce porównywalne transakcje przeprowadzane przez porównywalne podmioty prywatne w porównywalnych sytuacjach (Komisja, 2014). W tym przypadku szczególną uwagę należy zwrócić na rodzaj analizowanych podmiotów gospodarczych (np. grupa holdingowa, przedsiębiorstwo spółdzielcze, fundusz spekulacyjny lub poszukiwanie inwestora długoterminowego, aby zabezpieczyć zyski w dłuższej perspektywie), rodzaj przedmiotowej transakcji (np. inwestycje kapitałowe lub transakcja dotycząca długów) oraz porównywalne rynki (np. rynki finansowe, szybko rozwijające się rynki technologii, rynki użyteczności publicznej lub infrastruktury). Czas dokonywania transakcji jest również istotny, w przypadku gdy zaszły znaczące zmiany gospodarcze.

Jeżeli żadne z powyższych kryteriów oceny nie mają zastosowania, zgodność transakcji z warunkami rynkowymi można ustalić na podstawie ogólnie przyjętej, standardowej metodyki oceny. Metodyka ta powinna być oparta na dostępnych, obiektywnych, możliwych do zweryfikowania i wiarygodnych danych, które powinny być wystarczająco szczegółowe i powinny odzwierciedlać sytuację gospodarczą w czasie, w którym podjęto decyzję o przeprowadzeniu transakcji, z uwzględnieniem poziomu ryzyka i przyszłych oczekiwań. Wybór metody powinien zależeć od sytuacji na rynku, dostępności danych lub rodzaju transakcji. Na przykład powszechnie przyjętymi metodami badania opłacalności finansowej inwestycji są:

- standardowa metodyka określania (rocznego) zwrotu z inwestycji, która polega na obliczaniu wewnętrznej stopy zwrotu (IRR) oraz
- ocena decyzji inwestycyjnej pod kątem wartości bieżącej netto (NPV).

Dla przeprowadzenia TPI w przypadku badanej interwencji szczególne znaczenie mają wytyczne komisji zawarte w dwóch komunikatach w zakresie stosowania przepisów o pomocy publicznej: 1) Stosowanie artykułów 92 i 93 Traktatu WE oraz artykułu 5 Dyrektywy Komisji 80/723/EEC do przedsiębiorstw publicznych w sektorze wytwórczym (Komisja, 1993) oraz 2) Stosowanie artykułów 92 i 93 Traktatu EWG do udziałów władz publicznych (Komisja, 1984).

W pierwszym komunikacie komisja prezentuje sposoby przeprowadzenia TPI w przypadku trzech rodzajów interwencji państwa: dokapitalizowania, udzielenia gwarancji i udzielenia pożyczki.

Dokapitalizowanie jest pomocą, gdy odbywa się na warunkach niemożliwych do przyjęcia przez inwestora działającego w normalnych warunkach rynkowych. Oznacza to sytuację, w której struktura i perspektywy przedsiębiorstwa nie pozwalają na oczekiwanie normalnego zwrotu (np. w postaci dywidend lub zwiększenia wartości kapitału) w porównaniu z prywatnym inwestorem i w rozsądnym okresie. Pomoc stanowi koszt inwestycji pomniejszony o odpowiednio zdyskontowaną wartość inwestycji. Inwestor działający w normalnych warunkach rynkowych zazwyczaj angażuje kapitał, gdy obecna wartość oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych z inwestycji przekracza nowe nakłady.

W przypadku gwarancji, wszelkie zakłócenia konkurencji rynkowej z tytułu jej udzielenia można wykryć jedynie na etapie udzielania gwarancji. Sam fakt udzielenia gwarancji może zmusić konkurentów do wycofania się z rynku. Ocena pomocy w udzieleniu gwarancji obejmuje analizę sytuacji finansowej pożyczkobiorcy. Pomoc stanowi różnica pomiędzy stopą, jaką zapłaciłby pożyczkobiorca na wolnym rynku, a stopą, jaką uzyskał dzięki gwarancji, pomniejszoną o koszty uzyskania gwarancji.

W przypadku gdy państwo udziela pożyczki przedsiębiorstwu na warunkach korzystniejszych niż rynkowe (normalne warunki kredytowe oferowane przez bank), to wówczas mamy do czynienia z pomocą publiczną, której wysokość trzeba obliczyć. Udzielenie pożyczki wiąże się z ryzykiem jej niespłacenia. Rozmiar tego ryzyka odzwierciedlają dwa parametry: stopa procentowa i zabezpieczenia kredytu. Jeżeli parametry te są zniżone w stosunku do ryzyka, to można uznać, że pożyczkobiorca osiągnął korzyść (pomoc publiczną). Pomoc stanowi więc różnicę pomiędzy stopą, jaką firma zapłaciłaby na normalnych warunkach rynkowych, a jaką zapłaciła faktycznie.

W drugim komunikacie komisja prezentuje różne modele objęcia udziałów władz publicznych w kapitale spółki oraz opisuje warunki tego objęcia, które: 1) świadczą o braku pomocy publicznej; 2) przesądzają o występowaniu tej pomocy oraz 3) świadczą, że zachodzi domniemanie wystąpienia pomocy publicznej.

Generalnie pomoc publiczna nie występuje, gdy mamy do czynienia z nabyciem udziałów w kapitale istniejącej spółki bez wnoszenia nowego kapitału lub gdy wniesienie nowego kapitału następuje w okolicznościach, które byłyby akceptowalne dla prywatnego inwestora działającego w normalnych warunkach rynkowych. Komisja wymienia sześć takich okoliczności. Natomiast pomoc publiczna występuje wtedy, gdy wniesienie

nowego kapitału do już istniejącej spółki odbywa się w okolicznościach, które nie byłyby możliwe od przyjęcia dla inwestora prywatnego. Komisja również wymienia sześć takich okoliczności. Jednocześnie komisja wskazuje, że może zachodzić domniemanie wystąpienia pomocy publicznej, gdy nabycie udziałów połączone jest z innymi formami interwencji, które wymagają zgłoszenia do komisji lub gdy udział zostaje nabyty w przemyśle, który doznaje szczególnych trudności.

4. Zalety i wady TPI

Na podstawie przeglądu literatury przedmiotu można sformułować zalety i wady TPI (tab. 2).

Tabela 2. Zalety i wady TPI

Zalety	Wady
<ul style="list-style-type: none"> – służy do oceny występowania pomocy publicznej przy jednoczesnym respektowaniu zasady neutralności, – jest wystarczający do oceny występowania pomocy publicznej (nie ma potrzeby badania interwencji z punktu widzenia innych kryteriów), – rozwinięty metodologicznie i praktyczny w użyciu, – szeroki zakres zastosowania (różne interwencje), – powszechnie uznany i akceptowany przez Radę UE, Trybunał Sprawiedliwości i państwa członkowskie UE, – elastyczny i niesformalizowany (możliwy do zastosowania w zmieniających się warunkach społeczno-gospodarczych), – merytoryczny (skupia uwagę na efektach rynkowych, a nie uwarunkowaniach społecznych, politycznych itp.), – decentralizacja (zakres merytoryczny i ryzyko stosowania instrumentu leży w gestii państw członkowskich UE), – rozszerzenie zastosowania do: testu prywatnego pożyczkodawcy, testu prywatnego wierzyciela i testu prywatnego poręczyciela 	<ul style="list-style-type: none"> – nie odzwierciedla prawdziwej decyzji inwestora prywatnego (stanowi tylko przypuszczenie), – zmniejszona wiarygodność w przypadku <i>benchmarkingu</i> (trudno znaleźć wzorzec, decyzje biznesowe są zbyt złożone), – dyskusyjne założenie o neutralności (równym taktowaniu i porównaniu na rynku podmiotów publicznych z podmiotami prywatnymi), – dyskusyjne założenie o pominięciu aspektów innych niż rynkowe (socjalnych, politycznych, gospodarczych); podmioty prywatne również mogą kierować się takimi pobudkami przy podejmowaniu decyzji, – niezgodny z założeniem „gospodarki mieszanej” (reprezentuje podejście neoliberalne), – dyskusyjne założenie o porównywalności inwestycji publicznych z prywatnymi (publiczne pieniądze mają inne przeznaczenie niż prywatne), – niebezpieczeństwo stosowania testu do interwencji publicznych, dla których jest to merytorycznie nieuzasadnione, – komplikacje w praktycznym zastosowaniu na skutek złożonej i dynamicznej działalności inwestorów, – dyskryminuje własność publiczną, – narzędzie „usprawiedliwiające” interwencje państwa

Źródło: opracowano na podstawie: Komisja (1993), p. IV; Slocock (2002); Karim (2014), s. 12–23.

5. Metodyka TPI

Przez metodykę TPI należy rozumieć sposób postępowania badawczego polegającego na przeprowadzeniu testu. Taka procedura obejmuje etapy badawcze wraz z odpowiednio dobranymi narzędziami badawczymi. Metodyka TPI odpowiada na pytanie: co należy zrobić aby przeprowadzić test w wiarygodny sposób? Poniżej zaprezentowano propozycję badań obejmujących sześć głównych etapów:

- określenie rodzaju interwencji (dokapitalizowanie, gwarancje, pożyczki, inne rodzaje),
- zbadanie zgodności interwencji z warunkami zaistnienia pomocy publicznej określonymi w komunikacie Komisji Europejskiej: Stosowanie artykułów 92 i 93 Traktatu EWG do udziałów władz publicznych, Biuletyn KE 9-1984,
- zbadanie zgodności interwencji z warunkami wstępnymi zastosowania TPI (oczekiwanie zwrotu z interwencji, nacisk na efekty, działanie państwa w roli „ekonomicznego operatora”, analiza *ex ante*),
- dobór odpowiedniej głównej metody badawczej na podstawie zaleceń komisji sformułowanych w komunikacie: zawiadomienie komisji w sprawie pojęcia pomocy państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE (transakcje *pari passu*, przetarg publiczny, analiza porównawcza, inne metody),
- przeprowadzenie szczegółowego badania zgodnie z zaleceniami komisji określonymi w komunikacie: 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,
- prezentacja wyników badań.

Podsumowanie

W artykule przedstawiono koncepcję Testu Prywatnego Inwestora oraz możliwości jego zastosowania w ocenie efektywności inwestycji publicznych. TPI może być uniwersalnym narzędziem przydatnym w szczególności do oceny dokapitalizowania szeroko rozumianych przedsiębiorstw pod kątem występowania pomocy publicznej i zakłócenia konkurencji rynkowej. Pod tym względem TPI jest narzędziem uprzywilejowanym, gdyż pozytywny wynik testu wskazujący na podobne zachowanie inwestora prywatnego do podmiotu publicznego jest równoznaczny z brakiem występowania pomocy publicznej i nie jest wymagane dalsze badanie zdarzenia gospodarczego według pozostałych kryteriów występowania pomocy publicznej. Wobec TPI kierowane są również zastrzeżenia (tab. 2). W większości przypadków dotyczą one sensu porównania działania podmiotów publicznych z inwestorami prywatnymi. Krytycy TPI i jednocześnie zwolennicy interwencjonizmu państwowego podkreślają, że instrument ten jest wygodnym narzędziem w rękach ekonomii neoliberalnej do badania efektywności rynkowej interwencji

publicznych, jednakże nie jest on do końca wiarygodny w obowiązującej gospodarce mieszanej. Jednakże z uwagi na niewielką liczbę alternatywnych propozycji, większość ekonomistów zaleca dalsze usprawnianie testu. Wśród alternatywnych narzędzi badania pomocy publicznej wyróżnia się m.in. test inwestora publicznego, metodę ekspercką oraz przeformułowanie TPI. Ostatnia metoda generalnie wyraża się w jasnym określeniu zakresu interwencji, które podlegają i nie podlegają nadzorowi komisji, i zastosowaniu testu tylko do interwencji podlegających nadzorowi komisji.

Bibliografia

- Commission (2014). Draft Commission Notice on the notion of State aid pursuant to Article 107 (1) TFEU.
- Cyndecka, M.A. (2013). O zadawaniu właściwych pytań, czyli kilka refleksji na temat dopuszczalności zastosowania kryterium (testu) prywatnego inwestora. *Internetowy Kwartalnik Antymonopolowy i Regulacyjny*, 2 (6), 190–214.
- Directive 2004/18/EC of The European Parliament and of The Council of 31 March 2004 on the coordination of procedures for the award of public works contracts, public supply contracts and public service contracts, OJ L 134/114.
http://ec.europa.eu/competition/consultations/2014_state_aid_notion/draft_guidance_pl.pdf. (22.05.2018).
- Karim, M.R. (2014). The EU Market Economy Investor Principle: A Good Paradigm? *Social Science Research Network*, 1–30. Pobrane z: <https://ssrn.com/abstract=2498873> (22.05.2018).
- Kavanagh, J., Niels, G., Pilsbury, S. (2011). The market economy investor: an economic role model for assessing State aid. W: E. Szyszczak (red.), *Research Handbook on European State Aid Law*. Cheltenham i Northampton: Edward Elgar.
- Komisja (1984). Stosowanie artykułów 92 i 93 Traktatu EWG do udziałów władz publicznych. *Biuletyn KE*, 9–1984.
- Komisja (1993). *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.
- Komisja (2008). *Vademecum. Prawo wspólnotowe w dziedzinie pomocy państwa*. Komisja Europejska, Dyrekcja Generalna ds. Konkurencji, wrzesień, s. 8–11.
- Rozporządzenie Komisji (UE) nr 1407/2013 z dnia 18 grudnia 2013 r. w sprawie stosowania art. 107 i 108 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej do pomocy *de minimis*, Dz.Urz. L 352, 24.12.2013.
- Slococ, B. (2002). The Market Economy Investor Principle. *Competition Policy Newsletter 2002*, 2, 23–26.
- Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej FUE, Dz.Urz. C 326, 26.10.2012.
- UOKiK (2009). *Pomoc publiczna*. Warszawa: Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów.

IMPORTANCE OF THE MARKET ECONOMY INVESTOR PRINCIPLE IN ASSESSMENT OF PUBLIC INVESTMENT EFFICIENCY

Keywords: Market Economy Investor Principle, public aid, public investment efficiency

Summary. The Market Economy Investor Principle (MEIP) is applied to assess if the public investment becomes public aid. Such assistance is essential for the success of the investment as it can completely or partially contest it. In Poland MEIP is still poorly recognized. The paper presents the concept and possibilities of using MEIP in assessing the effectiveness of public investment. The MEIP can be a versatile and effective tool especially useful for assessing the recapitalization of the broadly understood companies in terms of the market competition distortion. The paper also mentions the objections to MEIP.

Cytowanie

Cieślukowski, M. (2017). Znaczenie testu prywatnego inwestora w ocenie efektywności inwestycji publicznych. *Ekonomiczne Problemy Usług*, 4 (129), 65–76. DOI: 10.18276/epu.2017.129-06.