

DECYZJE

DECYZJA KOMISJI

z dnia 20 marca 2013 r.

w sprawie środków SA.23425 (11/C) (ex NN 41/10) wdrożonych przez Włochy w 2004 i 2009 r.
na rzecz SACE BT S.p.A.

(notyfikowana jako dokument nr C(2013) 1501)

(Jedynie tekst w języku włoskim jest autentyczny)

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

(2014/525/UE)

KOMISJA EUROPEJSKA,

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

uwzględniając Porozumienie o Europejskim Obszarze Gospodarczym, w szczególności jego art. 62 ust. 1 lit. a),

po wezwaniu zainteresowanych stron do przedstawienia uwag zgodnie z przywołanymi artykułami ⁽¹⁾,

a także mając na uwadze, co następuje:

I. PROCEDURA

- (1) Skargą z dnia 5 czerwca 2007 r. zarejestrowaną dnia 7 czerwca 2007 r. Komisja została poinformowana, że w maju 2004 r. SACE S.p.A. („SACE”) dokonała początkowej alokacji kapitału w wysokości 100 mln EUR na rzecz swojego nowo powstałego podmiotu zależnego SACE BT S.p.A. („SACE BT”) („pierwszy środek”).
- (2) Pismem z dnia 6 listopada 2009 r. skarżący przedstawił dodatkowe argumenty na poparcie skargi i poinformował Komisję o dodatkowym środku w formie ochrony reasekuracyjnej, którą SACE zapewniła SACE BT w 2009 r. („drugi środek”).
- (3) W czasie wstępnego postępowania wyjaśniającego Komisja odkryła, że SACE BT skorzystało z dwóch zastrzyków kapitałowych udzielonych przez SACE 18 czerwca i 4 sierpnia 2009 r. (odpowiednio „trzeci środek” i „czwarty środek”).
- (4) Pismem z dnia 23 lutego 2011 r. Komisja poinformowała Włochy o swojej decyzji w sprawie wszczęcia postępowania określonego w art. 108 ust. 2 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej w odniesieniu do wspomnianych czterech środków („decyzja o wszczęciu postępowania”).
- (5) Decyzja Komisji o wszczęciu postępowania została opublikowana w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej* ⁽²⁾. Komisja wezwała zainteresowane strony do przedstawienia uwag na temat przedmiotowych środków.
- (6) Komisja otrzymała uwagi jedynie od SACE; uwagi te przedłożono 5 maja 2011 r. SACE załączyła do nich różne dokumenty potwierdzające, w tym ponownie przedłożyła biznesplan na lata 2005–2008 dotyczący prowadzenia działalności z zakresu ubezpieczeń krótkoterminowych przygotowany przez SACE z pomocą zewnętrznego doradcy, KPMG, i zatwierdzony przez Radę w dniu 18 maja 2004 r. („biznesplan początkowy”), pismo od zewnętrznego doradcy z dnia 7 lipca 2004 r., w którym określono dodatkowe świadczone usługi („pismo

⁽¹⁾ Dz.U. C 177 z 17.6.2011, s. 6.

⁽²⁾ Por. przypis 1.

doradcy”), dodatkowe analizy do biznesplanu dotyczące włoskiego rynku informacji handlowych, włoskiego rynku windykacji kredytów i jego głównych podmiotów oraz rynku ubezpieczeń kredytów w Europie Środkowej i Wschodniej z marca 2004 r. („suplementy do biznesplanu”), korektę biznesplanu na lata 2005–2008 zatwierdzoną w dniu 19 listopada 2004 r. („korekta biznesplanu”), wyciągi z protokołów posiedzenia Zarządu z dnia 28 kwietnia 2004 r. i 18 maja 2004 r., biznesplan dotyczący ewentualnego nabycia Assicuratrice Edile S.p.A. z maja 2005 r. („biznesplan nabycia Assedile”), skorygowany budżet dla SACE BT z dnia 31 marca 2009 r., biznesplan SACE BT na lata 2010–2011 z dnia 4 sierpnia 2009 r. („biznesplan na lata 2010–2011”).

- (7) Dnia 5 maja 2011 r. Włochy przedstawiły odpowiedź na decyzję o wszczęciu postępowania.
- (8) Dnia 23 czerwca 2011 r. Komisja wystąpiła o dodatkowe informacje. Dnia 13 lipca 2011 r. odbyło się spotkanie władz włoskich z przedstawicielami spółki. W wyniku tego spotkania wnioski o informacje wysłany w dniu 23 czerwca 2011 r. uzupełniono o dodatkowe pytania wynikające z odbytych rozmów. Uzupełniony wniosek o informacje wysłano 4 sierpnia 2011 r. Pismem z dnia 15 września 2011 r. Włochy przedłożyły odpowiedź na wniosek o udzielenie informacji. Załączyły do niego różne dokumenty potwierdzające, w tym zaproszenie z dnia 17 grudnia 2003 r. do składania ofert na usługi doradcze w celu sporządzenia biznesplanu na przygotowanie biznesplanu dotyczącego prowadzenia działalności z zakresu ubezpieczeń krótkoterminowych kredytów eksportowych na rynkach uprzemysłowionych („zaproszenie”), dodatkowe dokumenty przygotowane przez konsultanta zewnętrznego dotyczące ewentualnego nabycia Assicuratrice Edile S.p.A. oraz uwagi przedstawione Zarządowi SACE BT w okresie maj 2005–wrzesień 2008 dotyczące różnych możliwości przejąć międzynarodowych oraz innych form ekspansji międzynarodowej.
- (9) Pismem z dnia 25 stycznia 2012 r. ⁽³⁾ Komisja wnioskowała o udzielenie dalszych informacji. Włochy przedłożyły odpowiedź w dniu 5 marca 2012 r. Do swojej odpowiedzi załączyły także protokoły z posiedzeń Zarządu SACE i poprzednika spółki, Instytutu ds. Usług Ubezpieczeniowych w Handlu Zagranicznym — SACE z dnia 21 listopada 2003 r., 3 grudnia 2003 r., 10 listopada 2004 r., 1 kwietnia 2008 r., 1 października 2008 r., 28 listopada 2008 r., 11 lutego 2009 r., 1 kwietnia 2009 r., 26 maja 2009 r., 1 lipca 2009 r. i 9 września 2009 r., dodatkowe dokumenty dotyczące nabycia Assedile i porównanie wskaźników finansowych przewidywanych w początkowym biznesplanie oraz rzeczywistych.
- (10) Ponieważ Włochy we wcześniej składanych dokumentach koncentrowały się na wykazaniu braku pomocy w środkach i przedstawiły jedynie ograniczone informacje na temat ewentualnych podstaw zgodności na wypadek, gdyby okazało się, że środki te stanowią pomoc, pismem z dnia 21 lutego 2012 r. ⁽⁴⁾ służby Komisji wnioskowały, by Włochy przedłożyły dodatkowe argumenty, które mogą wykazać ewentualną zgodność pomocy.
- (11) Dnia 30 marca 2012 r. Włochy przedłożyły zestawienie dokumentów wewnętrznych SACE, mające na celu wykazanie zgodności środków przyznanych w 2009 r. (drugi, trzeci i czwarty środek) z zastosowaniem testu prywatnego inwestora. Obejmowały one głównie:
- a) protokół z posiedzenia Zarządu z dnia 10 grudnia 2008 r. i załączniki do niego dotyczące zmian organizacyjnych mających na celu wzmocnienie kontroli ryzyka;
 - b) podsumowanie zmian zarządczych w okresie 2009–2012;
 - c) protokół posiedzenia Zarządu z dnia 24 listopada 2011 r. i załączniki do niego dotyczące aktualizacji biznesplanu na lata 2011–2013; oraz
 - d) sprawozdanie finansowe na koniec roku 2011.

II. OPIS ŚRODKÓW

II.1. SACE I JEJ ZAANGAŻOWANIE W RYZYKO ZBYWALNE ⁽⁵⁾

- (12) SACE, podmiot dominujący SACE BT, jest spółką akcyjną należącą w 100 % do państwa włoskiego. SACE jest włoską agencją kredytów eksportowych (AKE). Na początku 2004 r. została przekształcona z organu publicznego w spółkę akcyjną należącą w 100 % do państwa włoskiego. SACE oferuje ubezpieczenia krótkoterminowego i długoterminowego ryzyka niezbywalnego w rozumieniu komunikatu Komisji w sprawie krótkoterminowego ubezpieczenia kredytów eksportowych ⁽⁶⁾ („komunikat w sprawie kredytów eksportowych”) z gwarancją państwa.

⁽³⁾ Dnia 4 stycznia 2012 r. wysłano poszerzoną wersję w języku angielskim.

⁽⁴⁾ Dnia 2 lutego 2012 r. wysłano poszerzoną wersję w języku angielskim.

⁽⁵⁾ Ryzyko zbywalne definiuje się przy uwzględnieniu dwóch kryteriów: (i) położenia geograficznego (lokalizacja dłużnika w UE i/lub obszarze OECD); oraz (ii) czasu trwania (okres ryzyka krótszy niż dwa lata).

⁽⁶⁾ Dz.U. C 281 z 17.9.1997, s. 4. Od dnia 1 stycznia 2013 r. Komisja stosuje nowy komunikat w sprawie krótkoterminowego ubezpieczenia kredytów eksportowych opublikowany 19 grudnia 2012 r. (Dz.U. C 392 z 19.12.2012, s. 1).

- (13) Zgodnie z art. 2.3 dekretu legislacyjnego nr 143 z dnia 31 marca 1998 r. ⁽⁷⁾, w którym potwierdzono gwarancję dla SACE na podstawie ustawy nr 227 z dnia 24 maja 1977 r., działalność i ryzyko podlegające ubezpieczeniu, w tym między innymi pokrycie geograficzne, mają zostać zdefiniowane przez Międzyministerialny Komitet ds. Planowania Gospodarczego (Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica, „CIPE”). Każdego roku, najpóźniej 30 czerwca, CIPE ma przeanalizować prognozy finansowe, jak również potrzeby finansowe związane z pewnymi ryzykami oraz określić globalne limity dla ryzyk, które należy przyjąć w ramach gwarancji państwowej, osobno dla gwarancji o okresie trwania krótszym i dłuższym niż 24 miesiące.
- (14) W roku 1997 Komisja przyjęła komunikat w sprawie kredytów eksportowych, zgodnie z którym nie można udzielać żadnej państwowej pomocy dla wsparcia ubezpieczycieli kredytów eksportowych w zakresie ryzyka zbywalnego, a publiczni ubezpieczyciele kredytów eksportowych muszą co najmniej prowadzić osobną administrację i osobne księgi rachunkowe dla ubezpieczeń ryzyka zbywalnego i ryzyka niezbywalnego na rzecz lub z gwarancją państwa, wykazujące, że w ramach swoich ubezpieczeń ryzyka zbywalnego nie korzystają z pomocy państwa. Aby spełnić wymogi komunikatu w sprawie kredytów eksportowych, Zarząd SACE („Consiglio di Amministrazione”) na posiedzeniu w dniu 7 lipca 1998 r. podjął decyzję o wstrzymaniu od dnia 18 września 1998 r. działalności dotyczącej ryzyka zbywalnego (zgodnie z definicją obowiązującą w tym czasie, tj. krótkoterminowe ubezpieczanie kredytów eksportowych w odniesieniu do 15 państw członkowskich Unii, „UE-15”) związanej z bezpośrednimi umowami ubezpieczenia.
- (15) W 2001 r. zmiany komunikatu w sprawie kredytów eksportowych ⁽⁸⁾ objęły między innymi zastąpienie wykazu nazw wszystkich państw członkowskich, który pojawił się w załączniku do wersji komunikatu z 1997 r., ogólnym odniesieniem do państw członkowskich Unii Europejskiej, tak aby przyszłe rozszerzenie Unii Europejskiej nie wymagało kolejnych zmian w komunikacie.
- (16) W związku z powyższym z chwilą przystąpienia dziesięciu państw członkowskich w dniu 1 maja 2004 r. („UE-10”) krótkoterminowe ryzyko niezbywalne dla tych państw stało się ryzykiem zbywalnym. W rezultacie przepisy zawarte w komunikacie w sprawie kredytów eksportowych w zakresie ryzyka zbywalnego mają od tego momentu zastosowanie do tego ryzyka.
- (17) W art. 6 dekretu legislacyjnego nr 269 z dnia 30 września 2003 r. (przekształconego ze zmianami w ustawę nr 326 z dnia 24 listopada 2003 r.) — w którym określono zasady przekształcenia z dniem 1 stycznia 2004 r. Instytutu ds. Usług Ubezpieczeniowych w Handlu Zagranicznym — SACE w publiczną spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością (SACE S.p.A.) — określono zakres działalności spółki, który uwzględnia rozwój przedmiotowego rynku. W szczególności art. 6.12 przewiduje, że: „SACE S.p.a. może wykonywać działalność ubezpieczeniową i gwarancyjną w zakresie ryzyka zbywalnego zgodnie z definicją zawartą w przepisach UE. Taka działalność wymaga osobnej księgowości w zakresie działalności, w której wykorzystywana jest gwarancja państwa, lub w tym celu należy stworzyć spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością. W tym drugim przypadku udział SACE S.p.a. w takiej spółce nie może być niższy niż 30 % [a określone przypisane wcześniej środki finansowe] nie mogą być wykorzystane do subskrypcji jej kapitału. [Działalność ubezpieczeniowa w zakresie ryzyka zbywalnego] nie korzysta z gwarancji państwa”.
- (18) Z chwilą zmian w ramach legislacyjnych, o których mowa w motywach 14–16, SACE podjęła decyzję o powołaniu SACE BT.
- (19) Aby spełnić wymagania Unii, SACE podjęła decyzję o utworzeniu i prowadzeniu osobnej księgowości dla ryzyka zbywalnego ⁽⁹⁾ za okres od daty, w której odpowiednie ryzyko stało się automatycznie ryzykiem zbywalnym (1 maja 2004 r.), do daty utworzenia SACE BT (27 maja 2004 r.) (zob. tabela 1 pod motywem 19 decyzji o wszczęciu postępowania). Na działalność tę nie przeznaczono żadnego kapitału w osobnych księgach rachunkowych. Księgi rozdzielono zgodnie z włoskimi przepisami prawa. Biegli rewidenci przywołują także tę okoliczność w Sprawozdaniu rocznym SACE za 2004 r. i stwierdzają, że oddzielne księgi rachunkowe dla ryzyka zbywalnego zostały zamknięte z końcem 2004 r. ⁽¹⁰⁾.

II.2. BENEFICJENT, SACE BT

- (20) Dnia 27 maja 2004 r. ⁽¹¹⁾ utworzono SACE BT z kapitałem zakładowym w wysokości 100 mln EUR, w pełni wpłaconym przez SACE, w wyniku akceptacji w dniu 18 maja 2004 r. początkowego biznesplanu przez Zarząd SACE („Consiglio di Amministrazione”). Ponadto SACE zapewniła wkład kapitałowy do rezerw SACE BT (tzw.

⁽⁷⁾ Umożliwiło to powołanie Instytutu ds. Usług Ubezpieczeniowych w Handlu Zagranicznym — SACE.

⁽⁸⁾ Dz.U. C 217 z 2.8.2001, s. 2.

⁽⁹⁾ Korzystanie z oddzielnej księgowości do czasu rozpoczęcia działalności ubezpieczenia ryzyka zbywalnego SACE było już przewidywane przez SACE w dniu 3 grudnia 2003 r. w czasie rozmów w kontekście przygotowania początkowego biznesplanu. Zob. s. 13 załącznika nr 11 do dokumentu złożonego przez Włochy w dniu 5 marca 2012 r.

⁽¹⁰⁾ Zob. s. 68–69 Sprawozdania rocznego za 2004 r. dostępnego w internecie pod adresem: http://www.sace.it/GruppoSACE/export/sites/default/download/ar_bilanci/AR_e_bilanci/annual_report2004.pdf.

⁽¹¹⁾ Sprawozdanie roczne SACE za 2004 r.

„Fondo di organizzazione”) w wysokości 5,8 mln EUR ⁽¹²⁾, który następnie wykorzystano na pokrycie strat, np. w 2004 i 2005 r. ⁽¹³⁾. W dniu 3 lipca 2004 r. SACE BT otrzymała zezwolenie organu regulacyjnego, *Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo — ISVAP*, jako dostawca usług ubezpieczeniowych i w dniu 15 października 2004 r. rozpoczęła działalność.

- (21) Obecnie SACE działa w sektorze ubezpieczeń kredytu (54 % składek w roku 2011), poręczeń (30 %) i innych szkód majątkowych (13 %).
- (22) W segmencie ubezpieczeń kredytu SACE BT prowadzi działalność w zakresie krótkoterminowego ubezpieczenia „ryzyka zbywalnego” kredytów eksportowych w rozumieniu komunikatu w sprawie kredytów eksportowych. Oferuje także ubezpieczenia kredytu dla transakcji we Włoszech (ubezpieczenia transakcji w handlu krajowym). Niewielką część portfela SACE BT nadal stanowi działalność w dziedzinie krótkoterminowego ryzyka niezbywalnego (zob. tabela 1). Zgodnie z informacjami przedłożonymi przez Włochy działalność ta, podobnie jak pozostała, jest prowadzona na warunkach rynkowych oraz bez gwarancji państwa.

Tabela 1

Podział geograficzny ryzyka ubezpieczeń kredytu SACE BT

	2005 (*)	2006 (*)	2007 (*)	2008	2009	2010	2011
Krajowe, we Włoszech	42,5	47,5	55,4	67,3	73	76,7	77,4
Zagraniczne — zbywalne	39,8	46,6	37,4	25,1	21	18,1	17,3
Zagraniczne — niezbywalne	17,7	5,9	7,2	7,6	6	5,2	5,3

(*) Dla lat 2005, 2006 i 2007 przyjęto, że ryzyko w państwach należących do OECD jest całkowicie zbywalne, podczas gdy ryzyko w krajach nienależących do OECD — niezbywalne.

Źródło: Sprawozdania finansowe przedłożone przez Włochy, SACE i SACE BT.

- (23) Działalność SACE w zakresie poręczeń rozwinęła się w wyniku nabycia Assicuratrice Edile S.p.A. („Assedile”). W 2005 r. SACE BT nabyła w niej początkowy udział w wysokości 70 %. Proces nabycia rozpoczęto w marcu 2005 r. Firma Assedile specjalizowała się w działalności w zakresie poręczeń i oferowała gwarancje dla ryzyka związanego z budową, a w styczniu 2009 r. zmieniła nazwę na SACE Surety. Po nabyciu pozostałych udziałów mniejszościowych w SACE Surety SACE BT stała się jej jedynym właścicielem i połączyła ją z SACE BT poprzez włączenie ⁽¹⁴⁾.
- (24) SACE BT jest jedynym udziałowcem SACE Servizi S.r.l., spółki utworzonej w celu świadczenia usług związanych z nabywaniem informacji handlowych i zarządzaniem nimi. W 2011 roku SACE Servizi rozpoczęła również działalność windykacji kredytów na rzecz SACE BT.
- (25) Działy odpowiedzialne za audyt wewnętrzny, zarządzanie ryzykiem i przestrzeganie wymogów w SACE BT są przeniesione do podmiotu dominującego, tj. SACE ⁽¹⁵⁾.
- (26) W drugim roku po utworzeniu SACE BT odnotowała niewielki zysk, przy zwrocie z kapitału własnego (ROE) w wysokości 0,11 %. Jednak począwszy od 2007 r. (trzeci rok działalności), zaczęła odnotowywać straty (zob. tabela 2).

⁽¹²⁾ Zob. załączniki 5 i 6 do Uwag („Nota Integrativa”) do Sprawozdania finansowego SACE za 2004 r. odzwierciedlające relacje finansowe między SACE a kontrolowanymi przez nią podmiotami. Sprawozdanie to ukazuje skokowy wzrost kapitału SACE BT dzięki funduszom zapewnionym przez SACE w roku 2004 (wzrost o 100 mln EUR kapitału zakładowego i pozostały wzrost w wysokości 5,8 mln EUR).

⁽¹³⁾ Straty SACE BT wynoszące 152 087 EUR (na koniec roku 2004) i 1 573 090 EUR (na koniec roku 2005) zostały pokryte z Funduszu Organizacyjnego (Fondo di organizzazione).

⁽¹⁴⁾ W dniu 14 stycznia 2009 r. SACE ogłosiła włączenie SACE Surety do SACE BT. Na połączenie wyraził zgodę ISVAP w grudniu 2008 r. Zob. Sprawozdanie roczne SACE za 2008 r.

⁽¹⁵⁾ Zob. załącznik nr 14 — ISVAP: *Verbale degli accertamenti ispettivi effettuati presso SACE BT*, 11.10.2010 (Protokół z wyników kontroli w SACE BT z dnia 11 października 2010 r.), s. 11, dokument przedłożony przez Włochy w dniu 5 marca 2012 r.

Tabela 2
ROE SACE BT

Rok	ROE (%)
2005	- 1,51
2006	0,11
2007	- 1,02
2008	- 38,0
2009	- 30,6
2010	- 4,4
2011	0,23

Źródło: Sprawozdania finansowe SACE BT.

- (27) Przede wszystkim SACE BT odnotowała znaczne straty zarówno w roku 2008 (ok. 29,5 mln EUR), jak i 2009 (około 34 mln EUR). W 2009 r. roszczenia ubezpieczeniowe wypłacone przez SACE BT wyniosły 66,4 mln EUR, o 42,6 % więcej w porównaniu z rokiem 2008 ⁽¹⁶⁾. Podczas gdy najważniejsze firmy oferujące ubezpieczenia i poręczenia kredytów w 2009 r. zmniejszyły wolumen ubezpieczeń, SACE BT udzieliła ubezpieczeń dla transakcji na łączną kwotę 20,4 mld EUR, co stanowiło wzrost o 34,2 % w porównaniu z ubezpieczeniami na kwotę 15,2 mld EUR w roku 2008.
- (28) Sytuacja spółki uległa poprawie w roku 2010, gdy wskaźnik zespolony ⁽¹⁷⁾ spadł do 108 %, z 163 % w 2009 r. (zob. tabela 5), i w 2011 r., gdy spółka odnotowała niewielki zysk (w wysokości 0,247 mln EUR).

II.3. SKARGA

- (29) Skarżący twierdził, że początkową alokację kapitału na rzecz SACE BT od podmiotu dominującego, SACE, przeprowadzoną w 2004 r. w wysokości 100 mln EUR (pierwszy środek) należy przypisać państwu, że nie spełnia ona wymogów testu inwestora prywatnego i że stanowi pomoc niezgodną ze wspólnym rynkiem (zob. motywy 29 i 30 decyzji o wszczęciu postępowania). W dniu 6 listopada 2009 r. skarżący poinformował również Komisję o reasekuracji udzielonej przez SACE na rzecz SACE BT, którą można przypisać państwu i która nie spełnia wymogów testu inwestora prywatnego, a tym samym stanowi nowy środek pomocy niezgodny z art. 107 Traktatu (drugi środek).
- (30) Skarżący nie przedstawił żadnych uwag na temat decyzji o wszczęciu postępowania.

II.4. OPIS ŚRODKÓW OBJĘTYCH ZAKRESEM NINIEJSZEJ DECYZJI

- (31) Oficjalne postępowanie wyjaśniające wszczęte przez Komisję w dniu 23 lutego 2011 r. odnosi się do następujących czterech środków przyznanych SACE BT przez SACE (więcej szczegółów można znaleźć w motywach 33–41 decyzji o wszczęciu postępowania):
- a) **pierwszy środek:** początkowa alokacja kapitału w wysokości 100 mln EUR w formie kapitału zakładowego i wkładu kapitałowego do rezerw (tzw. „Fondo di organizzazione”) w wysokości 5,8 mln EUR w 2004 r. ⁽¹⁸⁾;

⁽¹⁶⁾ Informacje dostępne w witrynie internetowej SACE.

⁽¹⁷⁾ Wyniki ubezpieczeniowe ubezpieczyciela mierzy się za pomocą jego wskaźnika zespolonego, czyli stosunku strat i kosztów do składek ubezpieczeniowych. Wskaźnik zespolony wynoszący mniej niż 100 procent oznacza rentowność ubezpieczeń, natomiast wynik powyżej 100 oznacza stratę ubezpieczeniową. Spółka, której wskaźnik zespolony wynosi ponad 100 %, może jednak zachować rentowność dzięki zyskom z inwestycji. W segmencie ubezpieczeń innych niż ubezpieczenia na życie, w szczególności w przypadku ubezpieczeń kredytu, wskaźnik zespolony powinien być niższy niż 100 procent.

⁽¹⁸⁾ Inwestycja kapitału w SACE BT w wysokości 105,8 mln EUR została odnotowana w rocznych sprawozdaniach finansowych SACE za 2004 r. (jako inwestycje w podmioty kontrolowane).

- b) **drugi środek:** pokrycie reasekuracyjne typu reasekuracja nadwyżki strat ⁽¹⁹⁾ dla zbywalnego ryzyka kredytowego z 2009 r., udzielone dnia 5 czerwca 2009 r. Drugi środek został udzielony przez SACE, kiedy SACE BT nie udało się pokryć go w 100 % z udziałem prywatnych uczestników rynku. W szczególności wydaje się, że przed 2009 r. SACE BT pozyskiwała reasekurację przeważnie od prywatnych podmiotów. Jednak w czasie odnawiania umów reasekuracyjnych na rok 2009 w kontekście kryzysu finansowego SACE BT stanęła w obliczu trudności. Mimo że SACE BT skontaktowała się ze znaczną liczbą podmiotów gospodarczych, zdołała zdobyć pokrycie wyłącznie od pięciu prywatnych reasekuratorów dla 25,85 % reasekuracji nadwyżki strat dla zbywalnego ryzyka kredytowego za rok 2009. Umowy podpisano dnia 30 stycznia 2009 r. Pozostałym 16 podmiotom, do których zwróciła się SACE, zaoferowano te same warunki jak podmiotom, które udzieliły ochrony, ale odmówiły one wzięcia udziału w pokryciu reasekuracyjnym. Reasekuratorzy musieli pokryć część straty, która przekraczała 5 mln EUR, do wysokości 40 mln EUR. Pięciu prywatnych reasekuratorów, którzy uczestniczyli w reasekuracji nadwyżki strat w 2009 r. to: Hannover Rückversicherung AG (10 %), Sirius International Insurance Corporation (7,5 %), DEVK Rückversicherungs und Beteiligungs AG (3 %), Atradius Reinsurance Ltd. (2,5 %) oraz Assurisk S.A. (2,85 %). W dniu 5 czerwca 2009 r. podmiot dominujący, SACE, objął pozostałą część pokrycia, tj. 74,15 %, na tych samych warunkach dotyczących pierwszeństwa, zdolności i składki jak w przypadku pięciu prywatnych reasekuratorów;
- c) **trzeci środek:** dokapitalizowanie w wysokości 29 mln EUR przeprowadzone w dniu 18 czerwca 2009 r. w celu pokrycia strat odnotowanych w 2008 r.;
- d) **czwarty środek:** dokapitalizowanie w wysokości 41 mln EUR przeprowadzone w dniu 4 sierpnia 2009 r. ⁽²⁰⁾.
- (32) Porządek chronologiczny tych czterech środków oraz najważniejsze decyzje i kamienie milowe SACE i SACE BT (zgodnie z informacjami i dokumentami potwierdzającymi przedłożonymi Komisji) przedstawiono w tabeli 3. Tabela ta przedstawia również daty, w których sporządzono lub omówiono niektóre dokumenty wymienione w dalszej części niniejszej decyzji.

Tabela 3

Porządek chronologiczny czterech środków oraz najważniejsze decyzje i kamienie milowe SACE i SACE BT

21.11.2003 r.	— Badanie, które przeprowadził konsultant zewnętrzny, McKinsey, dotyczące scenariuszy dla potencjalnego rynku SACE;
17.12.2003 r.	— Zaproszenie do składania ofert na usługi doradcze w celu sporządzenia biznesplanu dla działalności w zakresie krótkoterminowego ubezpieczenia kredytów prowadzonej przez SACE;
1.1.2004 r.	— Przekształcenie „Instytutu ds. Usług Ubezpieczeniowych w Handlu Zagranicznym — SACE” w publiczną spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością (SACE S.p.A.);
marzec 2004 r.	— Firma KPMG przeprowadza dodatkowe analizy do biznesplanu dotyczące włoskiego rynku informacji handlowych, włoskiego rynku windykacji kredytów i najważniejszych podmiotów oraz rynku ubezpieczeń kredytu w Europie Środkowej i Wschodniej;
28.4.2004 r.	— Obliczenie „wolnego kapitału” SACE;

⁽¹⁹⁾ Struktura reasekuracji ryzyka zbywalnego SACE BT, zatwierdzona przez Zarząd w dniu 22 kwietnia 2008 r., obejmuje reasekurację kwotową i reasekurację nadwyżki strat (zob. załącznik nr 14 — ISVAP: *Verbale degli accertamenti ispettivi effettuati presso SACE BT*, 11.10.2010 (Protokół z wyników kontroli w SACE BT z dnia 11 października 2010 r.), s. 55, dokument przedłożony przez Włochy w dniu 5 marca 2012 r.). Reasekuracja kwotowa jest jedną z form reasekuracji, w której ubezpieczyciel cedujący ceduje uzgodniony procent każdego ubezpieczonego przez siebie ryzyka, które przypada w klasie lub klasach działalności podlegającej traktatowi reasekuracyjnemu. Umowa reasekuracji nadwyżki strat to umowa, w której reasekurator odpowiada jedynie wówczas, gdy konkretna strata (lub grupa strat) przekracza uzgodniony poziom, zwany udziałem własnym, i zazwyczaj odpowiada wyłącznie do wysokości uzgodnionego limitu.

⁽²⁰⁾ Podwyższenie kapitału zostało następnie częściowo (31,5 mln EUR) wykorzystane na pokrycie strat odnotowanych przez SACE BT w 2009 r. Zob. załącznik nr 14 — ISVAP: *Verbale degli accertamenti ispettivi effettuati presso SACE BT*, 11.10.2010 (Protokół z wyników kontroli w SACE BT z dnia 11 października 2010 r.), s. 5, dokument przedłożony przez Włochy w dniu 5 marca 2012 r. Zatwierdzając sprawozdania finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 r., w dniu 20 kwietnia 2010 r. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy SACE BT podjęło decyzję o pokryciu strat odnotowanych na koniec 2009 r., tj. 34 081 254 EUR, przez wykorzystanie „Fondo di Organizzazione” w kwocie 2 534 805 EUR i transfer kapitału („versamento in conto capitale”) w kwocie 31 546 449 EUR.

1.5.2004 r.	— Przystąpienie do Unii Europejskiej dziesięciu nowych państw członkowskich; — Krótkoterminowe ryzyko niezbywalne dla UE-10 stało się ryzykiem zbywalnym;
18.5.2004 r.	— Firma KPMG przedstawia biznesplan, który zawiera główne elementy na poparcie oczekiwań w zakresie rentowności za okres 2005–2008, Zarządowi SACE („Consiglio di Amministrazione”); — Zarząd SACE („Consiglio di Amministrazione”) zatwierdza biznesplan na lata 2005–2008 dotyczący ustanowienia SACE BT;
27.5.2004 r.	— Utworzenie SACE BT; — Udzielenie jej kapitału w wysokości 105,8 mln EUR (pierwszy środek);
3.7.2004 r.	— SACE BT otrzymała zezwolenie od organu regulacyjnego, ISVAP, jako dostawca usług ubezpieczeniowych;
15.10.2004 r.	— SACE BT rozpoczęła działalność;
19.11.2004 r.	— Zarząd SACE BT zatwierdza korektę biznesplanu na lata 2005–2009;
marzec 2005 r.	— Rozpoczyna się proces nabycia Assedile (1);
15.4.2005 r.	— Prezentacja wyceny Assedile przez konsultanta zewnętrznego, KPMG (poprzedzona analizą „biura danych”); — Dyskusja Zarządu SACE BT dotycząca potencjalnego nabycia Assedile;
18.4.2005 r.	— Pierwsza niewiążąca oferta SACE BT na 70 % Assedile;
30.5.2005 r.	— Prezentacja uzupełnienia do wyceny Assedile przez konsultanta zewnętrznego, KPMG;
30.9.2005 r.	— SACE BT podpisuje ostateczną umowę nabycia 70 % udziałów w Assedile;
19.9.2006 r.	— Biznesplan — wspólna oferta SACE BT i Ducroire dotycząca nabycia 66 % KUP;
grudzień 2006 r.	— Sprawozdanie konsultanta zewnętrznego dla SACE BT i Ducroire w sprawie wyceny 66 % KUP;
październik 2007 r.	— SACE BT i Ducroire wspólnie nabywają 66 % KUP;
6.3.2008 r.	— SACE BT nabywa pozostałe 30 % udziałów w Assedile;
30.1.2009 r.	— SACE BT udaje się pozyskać od pięciu prywatnych reasekuratorów 25,85 % reasekuracji nadwyżki strat dla zbywalnego ryzyka kredytowego;
25.2.2009 r.	— SACE BT sprzedaje ze stratą swoje 33 % udziałów w KUP na rzecz SA Ducroire;
26.5.2009 r.	— Zarząd SACE zatwierdza transfer 29 mln EUR do SACE BT;
5.6.2009 r.	— SACE obejmuje pozostałe 74,15 % reasekuracji nadwyżki strat dla zbywalnego ryzyka kredytowego (drugi środek);

18.6.2009 r.	— Zwyczajne Zgromadzenie Akcjonariuszy SACE BT zatwierdza pokrycie strat na koniec 2008 r. w drodze transferu 29 mln EUR z SACE (trzeci środek) i 0,49 mln z rezerwy „Fondo di organizzazione”;
1.7.2009 r.	— Zarząd SACE („Consiglio di Amministrazione”) zatwierdza transfer kapitału („versamento in conto capitale”) w wysokości 41 mln EUR na rzecz SACE BT;
4.8.2009 r.	— Zwyczajne Zgromadzenie Akcjonariuszy SACE BT zatwierdza transfer kapitału („versamento in conto capitale”) w wysokości 41 mln EUR z SACE (czwarty środek); — Zarząd SACE BT („Consiglio di Amministrazione”) zatwierdza biznesplan na lata 2010–2011;
7.12.2010 r.	— Zarząd SACE BT zatwierdza biznesplan na lata 2011–2013;
24.11.2011 r.	— Posiedzenie Zarządu SACE BT: Korekta biznesplanu na lata 2011–2013;
23.2.2012 r.	— Posiedzenie Zarządu SACE BT: Rewizja struktury organizacyjnej SACE BT.

(¹) Zob. Odpowiedź SACE na wniosek o udzielenie informacji z dnia 15 września 2011 r., s. 11.

II. 5. PODSTAWY DO WSZCZĘCIA POSTĘPOWANIA

- (33) W odniesieniu do **pierwszego środka** Komisja w pierwszej kolejności wyjaśniła, że kwalifikacja pomocy może zostać wyłączona z wkładu na kapitał założycielski, jeśli byłaby zapewniona na rzecz ryzyka niezbywalnego i/lub gdyby był to jedynie transfer na rzecz SACE BT kapitału przeznaczanego na działalność związaną z ubezpieczeniem krótkoterminowym prowadzoną już wcześniej w ramach SACE (w tym na rzecz wcześniejszego ryzyka niezbywalnego przekształconego w ryzyko zbywalne w dniu 1 maja 2004 r.). Komisja stwierdziła, że na tym etapie nie ma wystarczających informacji, aby ocenić, czy warunki te zostały spełnione.
- (34) Po drugie, Komisja wyraziła wątpliwość, czy Włochy działały tak, jak prywatny inwestor działałby w podobnych okolicznościach. Jest to tzw. test inwestora prywatnego, który, jeżeli jego warunki zostaną spełnione, wyklucza istnienie korzyści dla beneficjenta środka.
- a) W odniesieniu do **pierwszego środka**, w oparciu o przedstawione informacje, Komisja wyraziła wątpliwość, czy ocena oczekiwanej rentowności SACE BT sporządzona w chwili jej utworzenia w 2004 r. byłaby wystarczająca, by przekonać inwestora rynkowego do dokonania wkładu kapitałowego. Komisja podkreśla, że jedyny biznesplan przedstawiony wówczas dał jedynie prognozy na lata 2005–2008, przy przeciętnym zwrocie z kapitału własnego (ROAE) wynoszącym zaledwie 5 % w 2008 r. (z uwzględnieniem odliczenia w wysokości 1,1 mln EUR na rezerwę wyrównawczą) (²¹). Nie pojawiła się żadna dalsza ocena ewentualnego dalszego wzrostu zwrotów na pokrycie początkowych strat. Na tym etapie Komisja nie była poinformowana o żadnej analizie potencjalnej rentowności ewentualnych przejęć w tym sektorze. Włochy wezwano do przedstawienia dodatkowych elementów, które mogłyby wykazać, że inwestycja została zrealizowana na zasadach rynkowych.
- b) W odniesieniu do **drugiego środka**, w oparciu o informacje przedstawione przez władze włoskie ilustrujące trudności w znalezieniu pokrycia reasekuracyjnego na rynku, Komisja wyraziła wątpliwości, czy drugi środek nie dał SACE BT korzyści.
- c) W odniesieniu do **trzeciego i czwartego środka** Komisja uznała, że z uwagi na straty odnotowane przez SACE BT spółce tej nie udało się zgromadzić wspomnianego kapitału na rynku.

(²¹) Do celów obliczania ROAE przy określaniu zysku netto uwzględniono graficzny efekt fiskalny („effetto fiscale figurativo”) (zob. s. 163 początkowego biznesplanu).

- (35) Po trzecie, Komisja stwierdziła, że środki przyznane przez SACE (przedsiębiorstwo publiczne) można było przypisać państwu (kryterium zasobów państwowych), ale nie zajęła ostatecznego stanowiska w tej sprawie.
- (36) I wreszcie Komisja wyraziła wątpliwości co do tego, że gdyby środki uznać za pomoc, nie mogłyby zostać uznane za zgodne z rynkiem wewnętrznym. Wydaje się, że nie ma podstawy prawnej do uznania takiej pomocy za zgodną.

III. UWAGI ZAINTERESOWANYCH STRON

- (37) Komisja otrzymała uwagi jedynie od SACE.

IV. UWAGI NA TEMAT DECYZJI O WSZCZĘCIU POSTĘPOWANIA I DODATKOWE DOKUMENTY PRZEDŁOŻONE PRZEZ WŁOCHY I SACE

IV.1. PRZYPIANIE

- (38) Włochy i SACE utrzymywały, że wszystkie cztery środki przyznane przez SACE nie mogły być przypisane państwu włoskiemu. W odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania Włochy obszernie cytują wyroki Trybunału i Sądu Pierwszej Instancji w sprawach Stardust Marine⁽²²⁾, Olympic Airways⁽²³⁾ i SIC-RTP⁽²⁴⁾. Na wniosek Komisji Włochy przedstawiły listę dostarczoną przez SACE, która zawierała członków Zarządu SACE w czasie, gdy Zarząd przyjmował każdy z czterech środków, o których mowa⁽²⁵⁾. W stosownych przypadkach SACE wskazała na stanowisko zajmowane w administracji publicznej przez odpowiednich członków Zarządu.
- (39) Ponadto w odniesieniu do pierwszego środka Włochy twierdziły, że inwestycja w SACE BT była bardzo mała w porównaniu z wielkością SACE, i dlatego był to argument za faktem, że państwo nie miało powodu, by uczestniczyć w tak małej inwestycji, której w związku z tym nie można mu przypisać.
- (40) W odniesieniu do drugiego środka Włochy wyjaśniły, że CIPE nie podejmuje decyzji w sprawie działalności reasekuracyjnej SACE⁽²⁶⁾.

IV.2. KRYTERIUM KORZYŚCI: PIERWSZY ŚRODEK

- (41) W dokumentach przedłożonych po podjęciu decyzji o wszczęciu postępowania Włochy i SACE twierdziły, że inwestycja była zgodna z praktyką rynkową.
- (42) W celu uzupełnienia wcześniej złożonej dokumentacji obejmującej głównie początkowy biznesplan Włochy i SACE przedłożyły przede wszystkim dodatkowe dokumenty potwierdzające (zob. motywy 6–9). W odpowiedzi na dodatkowe pytanie Komisji Włochy zgłosiły również, że od roku 2003 ISVAP i SACE/SACE BT nie wymieniały informacji na temat prognoz dokonanych przez SACE/SACE BT w kwestii wymogów kapitałowych i dostępnego kapitału ani nie były dokonywane żadne oceny w tym zakresie przez krajowy organ nadzoru⁽²⁷⁾.
- (43) Po pierwsze, SACE podkreśla, że jest spółką rentowną. Jest to dobrze zarządzana spółka, dlatego nie ma podstaw do podawania w wątpliwość, że poczyniła inwestycje w SACE BT jako normalny inwestor. Aby to zilustrować, SACE dostarczyła dane, z których wynika, że w okresie 2004–2010 SACE była rentowna i wykazała ROE powyżej 6 % dla tych wszystkich lat, jak również wskaźnik wypłaty dywidendy w zakresie od 40 % do 95 % zysków, co w sumie dało łączną kwotę dywidendy w wysokości 2,1 mld EUR, a oprócz tego dokonała restytucji części kapitału w wysokości 3,5 mld EUR na rzecz państwa jako udziałowca. SACE twierdzi także, że jej inwestycja w SACE BT została dokonana z „wolnego kapitału” niewykorzystanego i dostępnego w SACE, w dniu 28 kwietnia 2004 r. określonego na około 250 mln EUR⁽²⁸⁾. Ponadto SACE twierdzi, że kwota kapitału była znikoma w stosunku do aktywów i zysków wygenerowanych przez SACE (kwota zainwestowana w SACE BT w 2004 r. stanowiła odpowiednik zaledwie 1,2 % kapitału własnego SACE i 20 % zysku netto SACE w roku 2004)⁽²⁹⁾.

⁽²²⁾ Wyrok z dnia 16 maja 2002 r. w sprawie C-482/99 Stardust Marine, Rec. s. I-4397.

⁽²³⁾ SPI, wyrok z 2007 r. w sprawie T-68/03 Olympic Airways przeciwko Komisji, Zb.Orz. s. II-2911.

⁽²⁴⁾ SPI, wyrok z 2008 r. w sprawie T-422/03 SIC przeciwko Komisji, Zb.Orz. s. II-1161.

⁽²⁵⁾ Zob. załącznik nr 1 do Odpowiedzi Ministerstwa Gospodarki i Finansów z dnia 15 września 2011 r.

⁽²⁶⁾ Źródło: Ministerstwo Gospodarki i Finansów, Odpowiedź na wniosek o udzielenie informacji przedłożona dnia 5 marca 2012 r., s. 2.

⁽²⁷⁾ Źródło: Odpowiedź SACE na wniosek o udzielenie informacji, pkt 9, przedłożona w dniu 5 marca 2012 r., s. 2.

⁽²⁸⁾ Materiał przygotowany na posiedzenie Zarządu SACE w dniu 28 kwietnia 2004 r. miał konkretnie na celu zapewnienie szacunków „wolnego kapitału” SACE w świetle wkładu kapitałowego SACE 2 — przyszłej SACE BT. Zob. załącznik nr 1 — *Comunicazione dell'AD al CdA di SACE S.p.A. in vista della riunione del CdA del 28 aprile 2004*, na uwagi SACE złożone w dniu 5 maja 2011 r. w odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania.

⁽²⁹⁾ Dane dostępne są na s. 4 uwag SACE przedłożonych w dniu 5 maja 2011 r. w odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania.

- (44) W tym kontekście Włochy wyjaśniły również, że to nie SACE korzysta z regwarancji państwa, ale gwarancja taka miała regwarantować kontrahentów SACE. W związku z tym Włochy podkreśliły, że w okresie 2004–2010 regwarancja nie została wykorzystana, a państwo nie dokonało wypłat na rzecz SACE w tym okresie ⁽³⁰⁾.
- (45) Po drugie, SACE twierdziła, że inwestycja miała na celu dywersyfikację ryzyka objętego ubezpieczeniem grupy SACE (w sensie pokrycia geograficznego i sektorowego). Dlatego pokrycie ryzyka kredytowego przez grupę SACE, uprzednio ograniczonego do państw nierynkowych, miało zostać rozszerzone na Włochy i obszar ryzyka zbywalnego kredytów eksportowych (krótkoterminowego ryzyka w ramach OECD). Ponadto zakres działalności miał być rozszerzony na inne linie biznesowe wykorzystywane przez trzech największych prywatnych uczestników rynku.
- (46) Po trzecie, SACE argumentowała, że istniały znaczne niewykorzystane możliwości rynkowe dla nowego podmiotu na rynku, takiego jak SACE BT. Argument ten rozważono przed dokonaniem inwestycji. Przede wszystkim krajowy rynek włoski miał znacznie niższy stopień penetracji ubezpieczeń kredytów w porównaniu z innymi dużymi rynkami europejskimi. Istniała ponadto okazja do prowadzenia działalności na rynkach UE-10, na których w tamtym czasie nie było jeszcze większych uczestników rynku ubezpieczeń kredytów. Przed dokonaniem inwestycji możliwości rynkowe zostały również poddane szczegółowej analizie przez konsultanta zewnętrznego.
- (47) Po czwarte, SACE twierdziła, że ROE osiąganego przez SACE BT nie można porównać do średniej rynkowej, ponieważ w tym okresie SACE BT była nową firmą wchodzącą na rynek, podczas gdy inne przedsiębiorstwa prowadzące działalność w zakresie krótkoterminowego ubezpieczenia kredytów eksportowych miały już ugruntowaną pozycję na rynku.
- (48) Po piąte, SACE twierdziła, że kiedy utworzyła SACE BT w 2004 r., aby wejść na rynek krótkoterminowych kredytów eksportowych, zarząd oczekiwał osiągnięcia wystarczającej rentowności z kapitału zainwestowanego w ramach **strategii trzech filarów** ⁽³¹⁾ polegającej na organicznym wzroście działalności w zakresie ubezpieczeń kredytu (w fazie rozruchu, dla której początkowy biznesplan obejmuje prognozę czteroletnią) w pierwszym filarze, działalności dodatkowej do ubezpieczeń kredytu (inne rodzaje ubezpieczeń lub usług), potencjalnie również nabywaniu innych firm, we Włoszech (dywersyfikacja pod względem linii biznesowych) w drugim filarze i na ekspansji geograficznej w drodze nabycia spółek działających za granicą (dywersyfikacja geograficzna) w trzecim filarze.
- (49) Według SACE uzasadnienie dla takiej strategii miało podstawy w analizie konsultanta zewnętrznego ⁽³²⁾.
- (50) Według SACE powinno być oczywiste, że prognozy gospodarcze i finansowe wypracowane w 2004 r. nie mogły zawierać ani przewidywać skutków przyszłych nabyć, których dokonano w kolejnych latach ⁽³³⁾. Innymi słowy, prognozy były oparte jedynie na organicznym wzroście SACE BT na włoskim rynku ubezpieczeń kredytów (pierwszy filar wymieniony w motywie 48) ⁽³⁴⁾.
- (51) Ze względu na fakt, że była to spółka w fazie rozruchu, podmiot dominujący zdecydował się **wnieść więcej kapitału natychmiast na początkowym etapie**. Włochy twierdzą, że takie podejście jest porównywalne ze stosowanym przez fundusze *private equity*, inwestujące z góry pieniądze, które mają być wykorzystane do potencjalnych transakcji, które jednak powinny być poddane niezależnym ocenom i zgodne z wcześniej ustaloną strategią ⁽³⁵⁾.
- (52) W dalszej części Włochy twierdziły, że nawet jeśli początkowy biznesplan obejmował wyłącznie rentowność dla pierwszego filara działalności, pozostałe dwa filary zostały wtedy wspomniane/wzięte pod uwagę. Były one wspomniane już w piśmie z dnia 17 grudnia 2003 r. zawierającym zaproszenie dla konsultanta do przedstawienia oferty na sporządzenie biznesplanu dla krótkoterminowej działalności SACE ⁽³⁶⁾. W szczególności w zaproszeniu do składania ofert dla konsultanta zewnętrznego SACE żądała zaprezentowania ograniczonej liczby scenariuszy (maksymalnie 2), które powinny przewidywać endogeniczny wzrost SACE za pomocą jej własnych zasobów i środków oraz współpracę z innymi jednostkami, włoskimi albo zagranicznymi, która mogłaby obejmować różne opcje, takie jak współpraca z jednym z największych podmiotów na rynku, współpraca z drugorzędnym podmiotem (np. CESCE z Hiszpanii, OND z Belgii) i współpracę z włoskim podmiotem działającym w innym segmencie rynku lub w innym sektorze finansowym.

⁽³⁰⁾ Źródło: Ministerstwo Gospodarki i Finansów — odpowiedź na wniosek o udzielenie informacji przedłożona w dniu 5 marca 2012 r., s. 2.

⁽³¹⁾ Źródło: Uwagi SACE przedłożone w dniu 5 maja 2011 r. w odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania, s. 8, oraz protokół ze spotkania przedstawicieli SACE BT, SACE, włoskich władz i służb Komisji w dniu 13 lipca 2011 r.

⁽³²⁾ Zob. na przykład rozdział II s. 7 początkowego biznesplanu.

⁽³³⁾ Zob. Uwagi SACE przedłożone w dniu 5 maja 2011 r. w odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania, s. 9. SACE powtórzyła swoje stanowisko wyrażone już przez Włochy przed podjęciem decyzji o wszczęciu postępowania. Zob. ust. 1 na s. 15 dokumentu przedłożonego przez Włochy w dniu 12 lutego 2008 r.

⁽³⁴⁾ Początkowy biznesplan zakładał, że w 2008 r. udział SACE BT w rynku włoskim osiągnie 12,6 %, przy wielkości składek w wysokości 67,2 mln EUR.

⁽³⁵⁾ Zob. Odpowiedź SACE na wniosek o udzielenie informacji z dnia 15 września 2011 r., s. 17.

⁽³⁶⁾ Zob. załącznik nr 1 do odpowiedzi SACE z dnia 15 września 2011 r., s. 8.

- (53) W odniesieniu do ewentualnych stosunków ze stronami trzecimi konsultanta poproszono o podkreślenie możliwych korzyści wynikających z wprowadzenia wspólnej technologii i wiedzy specjalistycznej, korzyści skali i specjalizacji oraz integracji działalności niższego i wyższego szczebla.
- (54) SACE twierdziła, że Zarząd rozpoczął omawianie takich możliwości mniej więcej w okresie, kiedy została utworzona SACE BT. Na poparcie tego twierdzenia SACE przedstawiła wstępny zarys współpracy z OND (Belgia) i CESCE (Hiszpania) przygotowany w dniu 5 marca 2004 r., tj. przed przyznaniem pierwszego środka ⁽³⁷⁾.
- (55) Aby zapewnić podstawy do przyszłej ekspansji na inne rynki i linie biznesowe, w marcu 2004 r. konsultant przedstawił SACE szczegółową analizę uczestników rynku działających w innych segmentach działalności we Włoszech (usługi informacji handlowych i windykacja kredytów) oraz ubezpieczeniach kredytów w Europie Środkowej i Wschodniej ⁽³⁸⁾ oraz analizę porównawczą z praktykami rynkowymi (głównie największych uczestników rynku) pod względem kosztów (tj. dla zapewniania informacji handlowych, dla windykacji kredytów), czasowy wymiar działań biznesowych, wieloraką analizę cen ostatnich przejęć w sektorze informacji handlowych, a także analizę porównawczą z najlepszymi praktykami rynkowymi — uznanymi za takie ze względu na pozycję lidera w danym segmencie rynku — pod względem operacyjnych rozwiązań biznesowych.
- (56) Włochy przypominają, że strategia nabycia zaczęła być wprowadzana w okresie krótszym niż rok od daty rozpoczęcia działalności przez SACE BT (pierwsza niewiążąca oferta SACE BT na 70 % Assedile pochodzi z 18 kwietnia 2005 r., natomiast cały proces został rozpoczęty w marcu 2005 r., pięć miesięcy po rozpoczęciu działalności przez SACE BT). Co więcej, Włochy przedstawiły Komisji różne dokumenty przedłożone Zarządowi SACE w okresie 2006–2008, z uwzględnieniem późniejszych możliwości przejęć ⁽³⁹⁾ (wszystkie z nich były poparte wycenami dokonanymi przez zewnętrznych doradców, badaniami *due diligence* itp., chociaż wiele z nich nie zakończyło się sukcesem z różnych powodów).

Prognozy finansowe

- (57) W zaproszeniu do składania ofert na usługi doradcze SACE poprosiła o prognozy finansowe na najbliższe trzy lata, 2005–2007. SACE zwróciła się między innymi o kwantyfikację środków finansowych (tj. kapitalizacji) niezbędnych do rozwoju działalności krótkoterminowej i oczekiwanej rentowności (tj. zwrotu z zainwestowanego kapitału) ⁽⁴⁰⁾.
- (58) SACE argumentowała, że ponieważ możliwości przejęć nie są jeszcze jasne, a ich wycena nie jest jeszcze dostępna, początkowy biznesplan opiera się zachowawczo wyłącznie na pierwszym filarze działalności (organiczny wzrost działalności w dziedzinie ubezpieczeń kredytu). Przewidywana rentowność, nawet jeżeli była ograniczona, gdyż nie obejmowała strategii przejęć, była nadal dodatnia od 2007 r. (trzeci pełny rok działalności) ⁽⁴¹⁾, a jeżeli uwzględnić synergie z podmiotem dominującym (tj. SACE) — od 2006 r. (drugi pełny rok działalności).
- (59) Następnie, już w listopadzie 2004 r., zaledwie miesiąc po rozpoczęciu działalności przez SACE BT, Zarząd ⁽⁴²⁾ omawiał korektę biznesplanu na lata 2005–2009 ⁽⁴³⁾ („korekta biznesplanu”), zawierającą analizę operacji SACE BT na początku jej działalności, nowe założenia rozwoju, symulacje ekonomiczno-finansowe i scenariusze rozwoju. W towarzyszącej notatce do Zarządu wyraźnie wskazano rozszerzenie działalności na rynek poręczeń i nakreślono ewolucyjny scenariusz dotyczący innych możliwości wzrostu zewnętrznego do sektorów stwarzających szanse synergii z działalnością SACE BT, tak aby dostosować zwrot z całej inwestycji kapitałowej w SACE BT do standardów rynkowych.

⁽³⁷⁾ Załącznik nr 8 do Ugaw SACE przedłożonych w dniu 5 maja 2011 r. w odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania.

⁽³⁸⁾ Zob. załączniki nr 5–7 do Ugaw SACE przedłożonych w dniu 5 maja 2011 r. w odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania.

⁽³⁹⁾ Zob. załącznik nr 2 do Odpowiedzi SACE przedłożonej w dniu 15 września 2011 r., gdzie wymieniono kilka inicjatyw nabycia: we współpracy z innymi operatorami, tj. KUP (z SA Ducroire) w komunikacie z dnia 19 lipca 2006 r., TINUBU SQUARE (z ONDD i CESCE) w komunikacie z dnia 19 lipca i 8 września 2006 r. oraz MEHIB (z SA Ducroire) w komunikacie z dnia 8 lutego i 18 czerwca 2007 r., lub samodzielnie, tj. CGIC (z możliwością, że podmiot dominujący — SACE — może zdecydować się na udział jako oferent zamiast SACE BT) w komunikacie z dnia 15 września 2008 r.

⁽⁴⁰⁾ Zob. załącznik nr 1 do Odpowiedzi SACE przedłożonej w dniu 15 września 2011 r., s. 8.

⁽⁴¹⁾ SACE twierdziła również, że SACE BT generowała zyski przewyższające biznesplan już w 2006 r., i przedstawiła następujące porównanie zysków/strat faktycznie odnotowanych oraz prognozowanych. W 2005 r.: – 1,5 mln EUR (w planie: – 2,4 mln EUR); w 2006 r.: + 0,1 mln EUR (w planie: – 0,4 mln EUR); w 2007 r.: – 1 mln EUR (w planie: + 3,1 mln EUR); w 2008 r.: – 29,4 mln EUR (w planie: + 3,7 mln EUR). Zob. Ugawy SACE przedłożone w dniu 5 maja 2011 r. w odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania, s. 6, przypis 2.

⁽⁴²⁾ Tak więc rozszerzono prognozy na 2009 r.

⁽⁴³⁾ Zob. załącznik nr 9 do Ugaw SACE przedłożonych w dniu 5 maja 2011 r. w odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania.

- (60) W szczególności w korekcie biznesplanu jednoznacznie wymieniono różne filary przyszłego rozwoju firmy: organiczny wzrost w dziedzinie ubezpieczeń kredytu (pierwszy filar, zob. motyw 48), wejście do innych segmentów działalności we Włoszech (drugi filar, zob. motyw 48) oraz wzrost zewnętrzny ze wzmianką „przewidywany dalszy rozwój” (drugi i trzeci filar, zob. motyw 48), w zależności od działalności docelowego przedsiębiorstwa). Kapitał potrzebny dla pierwszego filaru oszacowano na 40,3 mln EUR. W odniesieniu do drugiego filaru szczegółowo określono jedynie endogeniczną ekspansję w działalność związaną z poręczeniami („cauzioni”), w tym także osobne prognozy finansowe dla tej linii biznesowej i szacunkowy kapitał w wysokości 3,7 mln EUR.
- (61) Ponadto dodano bardziej szczegółową analizę oczekiwanej rentowności względem kapitału przeznaczzonego na działalność związaną z ubezpieczeniami kredytów i poręczeniami: ROAE dla dwóch pierwszych rodzajów produktów (ubezpieczenia kredytu i poręczenia — cauzioni) przy wymaganym kapitale w wysokości 44 mln EUR został oszacowany na 12,5 % (przy odpowiednio 40,3 mln EUR i 12,1 % wyłącznie dla działalności w zakresie ubezpieczeń kredytu) ⁽⁴⁴⁾. W dokumencie stwierdzono, że była to analiza wstępna, która wymagała dalszego opracowania po przygotowaniu ponownie opracowanego biznesplanu do celów prawnych (oczekiwanego w lutym/marcu 2005 r.).
- (62) Zgodnie z korektą biznesplanu przewidywane zyski wynosiły 4,8 mln EUR w 2008 r., a szacowany ROAE z całości kapitału prognozowano na 4,4 % w 2009 r.
- (63) Następnie w dokumentach przedłożonych w dniu 15 września 2011 r. i 5 marca 2012 r. Włochy przedstawiły kalkulację „domniemanej rentowności *ex ante*” wykonaną przez SACE, która obejmuje synergie i nabycia KUP i Assedile (zob. tabela 4). Do celów takiej analizy Włochy wzięły pod uwagę wyceny *ex ante* dostępne dla różnych okresów: kiedy przygotowano początkowy biznesplan, kiedy rozważano i oceniano nabycie 70 % Assedile, kiedy rozważano i oceniano nabycie 100 % Assedile i 33 % KUP. Oczekiwane synergie wynikające z przejęć zaprezentowano osobno w dolnej części tabeli. W analizie tej nie wzięto pod uwagę przejęć rozpoczętych i ocenionych, lecz niesfinalizowanych. Wszelkie nadwyżki kapitału niepotrzebne do przejęć wymienionych w motywie 56, zanim zostaną zidentyfikowane i ocenione, są alokowane do samodzielnej działalności w zakresie ubezpieczeń kredytu (pierwszy filar).

Tabela 4

Kalkulacja „domniemanej rentowności *ex ante*” wykonana przez SACE

	Rok referencyjny	Kapitał (w mln EUR)	Zysk po opodatkowaniu oczekiwany w roku referencyjnym (w mln EUR)	ROE
Stan na 18 maja 2004 r.				
Samodzielna działalność w zakresie ubezpieczeń kredytu wg początkowego biznesplanu z maja 2004 r.	2008	105	3,7	3,5 %
		105	3,7	3,5 % (*)
„Domniemany <i>ex ante</i> ” po nabyciu 70 % Assedile				
Nabycie Assedile ⁽¹⁾	2009	27	2,7	10,2 %
Samodzielna po nabyciu Assedile	2008	78	3,7	4,7 %
		105	6,4	6,1 %

⁽⁴⁴⁾ Zob. s. 8 i 10 korekty biznesplanu.

	Rok referencyjny	Kapitał (w mln EUR)	Zysk po opodatkowaniu oczekiwany w roku referencyjnym (w mln EUR)	ROE
„Domniemany <i>ex ante</i> ” po nabyciu 100 % Assedile i 33 % KUP				
Nabycie Assedile (70 % + 30 %)	2009	41,7	3,9	9,4 %
Nabycie KUP (33 %) ⁽²⁾	2011	13,3	1,2	8,7 %
Samodzielna po nabyciu Assedile + KUP	2008	50	3,7	7,4 %
		105	8,8	8,3
„Domniemany <i>ex ante</i> ” po nabyciach i przychody z synergii				
Synergie SACE BT/SACE			1,9	
Synergie SACE BT/Assedile			0,6	
		105	11,3	10,8 % (*)

(*) W przypadku gdy rokiem referencyjnym jest rok 2009 (zgodnie z korektą biznesplanu), a nie 2008, a co za tym idzie uwzględnia się zysk w wysokości 4,8 mln EUR, „domniemany *ex ante*” ROE po nabyciach i synergii wynosi **11,8 %**.

(¹) Zgodnie z dokumentem przedłożonym przez Włochy w dniu 5 marca 2012 r. — Odpowiedź SACE (pkt 16, s. 5) konsultant zewnętrzny przewidział na rok 2009 (w piątym roku po nabyciu) ROE w wysokości 9,8 % w przypadku nabycia 100 % Assedile wycenionego na ok. 40 mln EUR (zob. Progetto Zorro, 30 maja 2005 r., s. 30). Dlatego też SACE obliczyła zysk w wysokości 3,9 mln EUR po nabyciu 100 % Assedile: 40 mln EUR * 9,8 % ROE (i 2,7 mln EUR za 70 % Assedile).

(²) Zgodnie z Uwagami SACE przedłożonymi w dniu 5 maja 2011 r. w odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania (s. 21) prognozy finansowe przygotowane przez konsultanta zewnętrznego w zakresie nabycia KUP przewidywały zysk netto w wysokości 3,5 mln EUR w 2011 r. (w piątym roku po nabyciu). Stąd 33 % * 3,5 mln = 1,2 mln EUR. Po podzieleniu oczekiwanego zysku przez inwestycję początkową SACE BT osiągnęłaby ROE w wysokości 8,7 %.

- (64) Co do stopy zwrotu — inwestor prywatny wymagałby dokonania podobnej inwestycji („wymagana stopa zwrotu”) — Włochy zakwestionowały wskaźnik przedstawiony przez skarżącego (ROE 11,5 %). Włochy uważają, że próbka firm, na której obliczono ROE, nie była reprezentatywna, a okres, dla którego obliczono ROE, nie był odpowiedni. SACE stwierdziła, że odpowiednia stopa zwrotu dla działalności w zakresie ubezpieczeń kredytu we Włoszech powinna być ustalana na podstawie średniej rentowności przedsiębiorstw działających we Włoszech, tj. Coface Italy (Viscontea Coface) i Euler Hermes SIAC, w latach 1998–2003 r., i wyniosłaby 10,25 % w oparciu o średnią nieważoną. SACE wyjaśniła, że spółka Atradius (Italy) została wyłączona z obliczeń, ponieważ w badanym okresie wykazywała zmienność mającą znaczący wpływ na wyniki, w takim stopniu, że wyniki wykazały ujemny punkt odniesienia (– 2,4 % w przypadku użycia prostej średniej nieważonej) (⁴⁵).
- (65) Jednak Włochy opowiadały się tym, by wymagana stopa zwrotu opierała się na średniej stopie ważonej. W dokumencie przedłożonym przez Włochy SACE obliczyła średnią ważoną stopę ROE na lata 1998–2003 firm Coface Italy i Euler Hermes SIAC, ważąc ich średnie ROE z okresu udziałem procentowym wagi składek brutto przypisanych za ten sam okres z tytułu ich działalności w zakresie ubezpieczeń kredytu. Stopa zwrotu obliczona w ten sposób wyniosłaby 8,7 %.

(⁴⁵) Zob. Odpowiedź SACE na wniosek o udzielenie informacji z dnia 15 września 2011 r., s. 4.

- (66) Włochy twierdzą, że różnica między stopą zwrotu obliczoną przy użyciu średniej nieważonej i ważonej, tj. między 10,25 % a 8,7 %, nie jest wystarczająco znacząca, by znacznie wpłynąć na decyzję inwestora przy zachowaniu średniookresowego do długookresowego horyzontu czasowego. Niemniej Włochy uznały, że bardziej odpowiednie byłoby użycie średniej ważonej ROE, podanej powyżej, z następujących dwóch powodów ⁽⁴⁶⁾:
- a) obliczenie przy użyciu średniej ważonej to lepsza metoda w porównaniu ze średnią nieważoną, ponieważ lepiej odzwierciedla wymaganą stopę zwrotu w sektorze, w którym działają dwa podmioty, przy istotnych różnicach pod względem zwrotu podmiotami i poszczególnymi latami oraz znaczących różnicach w obrotach między tymi dwoma podmiotami ⁽⁴⁷⁾;
 - b) za podstawę do ważenia Włochy używały składek brutto przypisanych w ubezpieczeniach kredytu w celu uzyskania jednorodnej próbki do porównań z działalnością nowej SACE BT już w 2004 r. (która rozpoczęła działalność od ubezpieczeń kredytu, a dopiero później rozszerzyła ją na inne pokrewne działania). Ubezpieczenia poręczeń („ramo cauzioni”) zostały wyłączone z podstawy obliczeń, ponieważ charakteryzują się inną dynamiką niż ubezpieczenia kredytu. W 2004 r. jedynie firma Coface prowadziła działalność w zakresie poręczeń ⁽⁴⁸⁾.
- (67) Włochy twierdziły również, że wysokość wymaganej stopy zwrotu obliczona na podstawie wszystkich składek (tj. bez ograniczenia do wyłącznie składek z tytułu ubezpieczeń kredytu, jak opisano powyżej) wyniosłaby 9,5 %.

IV.3. KRYTERIUM KORZYŚCI: DRUGI ŚRODEK

- (68) SACE twierdzi, że środek był udzielony z myślą o zyskach, a w związku z tym odpowiadał działalności reasekuracyjnej zgodnie z praktyką rynkową. Podkreśla, że główne warunki pokrycia reasekuracyjnego udzielonego SACE BT przez SACE w 2009 r. były takie same jak przyjęte przez prywatnych reasekuratorów kilka miesięcy wcześniej (zob. motyw 31). *Ex post* można stwierdzić, że przyniosło to jedynie korzyści podmiotowi dominującemu, SACE, który otrzymał 1,56 mln EUR ⁽⁴⁹⁾ przychodów ze składek, ponieważ SACE BT nie korzystała z reasekuracji w celu pokrycia wcześniej określonej nadwyżki strat.
- (69) Ponadto Włochy utrzymują, że przy poziomie wymogów kapitałowych („requisito patrimoniale”), obliczonym według wniosku dotyczącego dyrektywy Wypłacalność II w tym czasie w 2009 r. (specyfikacja techniczna ilościowego badania wpływu QIS4), drugi środek nie zmniejszył wymogów kapitałowych SACE BT. W szczególności pokrycie nadwyżki strat nie przyniosło żadnych korzyści, ponieważ nie jest ono ujmowane w standardowym wzorze stosowanym przez SACE BT jako metoda ilościowego określenia wymogów kapitałowych. W odniesieniu do absorpcji kapitału („assorbimento di capitale”) Włochy wyjaśniły, że z definicji wszystkie formy reasekuracji wywierają wpływ na poziom kapitału, w tym reasekuracji, w formie pokrycia nadwyżki strat ⁽⁵⁰⁾. Komisja specjalnie zwróciła się do Włoch w dniu 4 stycznia 2012 r. o podanie kwoty wsparcia kapitałowego na poziomie SACE BT po zawarciu z SACE transakcji reasekuracji nadwyżki strat w 2009 r. Włochy nie dostarczyły wymaganych informacji, powtórzyły jednak, że reasekuracja nadwyżki strat nie tworzy żadnego wsparcia pod względem nadzorczych wymogów kapitałowych („requisiti patrimoniali di vigilanza”) ⁽⁵¹⁾.
- (70) SACE stwierdziła ⁽⁵²⁾ jednak, że jednym z głównych celów reasekuracji jest zwiększenie zdolności ubezpieczyciela cedującego do objęcia dalszych umów.
- (71) W odniesieniu do zastosowania klauzuli korekcyjnej określonej w komunikacie w sprawie kredytów eksportowych ⁽⁵³⁾ Włochy stwierdziły, że nie uznają za stosowne udzielać pomocy publicznej temu sektorowi i podjęły decyzję o nieskorzystaniu z klauzuli korekcyjnej ⁽⁵⁴⁾. SACE nie uznała za stosowny wniosek Komisji o przedstawienie informacji, które mogłyby wykazać brak pokrycia na rynku dla eksporterów ⁽⁵⁵⁾.

⁽⁴⁶⁾ Zob. Odpowiedź SACE na wniosek o udzielenie informacji, pkt 12, przedłożoną w dniu 5 marca 2012 r., s. 2–3.

⁽⁴⁷⁾ Zgodnie z korektą biznesplanu, w 2003 r. we Włoszech Euler Hermes SIAC posiadał udział w rynku wynoszący 47,5 %, Atradius-SIC (Itali) — 20,1 %, a Coface Italy (Viscontea Coface) — 17,9 %.

⁽⁴⁸⁾ To twierdzenie Włoch nie znajduje poparcia w początkowym biznesplanie przygotowanym przez zewnętrznego doradcę. Zgodnie z załącznikiem nr 1 do planu — „La best practice del mercato. Benchmarking sui principali players” z lutego 2004 r. (zob. dokumenty przedłożone przez Włochy w dniu 12 lutego 2008 r., załącznik nr 1) zarówno Viscontea Coface, jak i Euler Hermes SIAC prowadziły działalność w zakresie poręczeń (zob. s. 17 i 34 powyższego dokumentu).

⁽⁴⁹⁾ Więcej informacji na temat wynagrodzenia wypłaconego przez SACE BT na rzecz SACE można znaleźć w Uwagach SACE przedłożonych w dniu 5 maja 2011 r. w odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania, s. 30.

⁽⁵⁰⁾ Zob. Odpowiedź SACE na wniosek o udzielenie informacji z dnia 15 września 2011 r., s. 7.

⁽⁵¹⁾ Zob. Odpowiedź SACE na wniosek o udzielenie informacji, pkt 13, przedłożoną w dniu 5 marca 2012 r., s. 3.

⁽⁵²⁾ Zob. Uwagi SACE przedłożone w dniu 5 maja 2011 r. w odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania, s. 25.

⁽⁵³⁾ Zgodnie z komunikatem w sprawie kredytów eksportowych klauzula korekcyjna ma zastosowanie w przypadku tymczasowego ryzyka niezbywalnego, tj. zbywalnego ryzyka związanego z kredytami eksportowymi, dla którego pokrycie może być tymczasowo niedostępne ze strony prywatnych ubezpieczycieli kredytów eksportowych bądź ze strony publicznych lub wspieranych ze środków publicznych ubezpieczycieli kredytów eksportowych działających na własny rachunek, ze względu na brak zdolności ubezpieczeniowych lub reasekuracyjnych. W takich okolicznościach to tymczasowe ryzyko niezbywalne może być przyjęte na rachunek publicznego lub wspieranego ze środków publicznych ubezpieczyciela kredytów eksportowych dla ryzyka niezbywalnego ubezpieczonego na rachunek lub z gwarancją państwa. Każde państwo członkowskie zamierzające skorzystać z tej klauzuli korekcyjnej musi niezwłocznie powiadomić o tym Komisję.

⁽⁵⁴⁾ Zob. Uwagi Ministerstwa Gospodarki i Finansów przedłożone w dniu 5 maja 2011 r. w odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania, s. 5.

⁽⁵⁵⁾ Zob. Uwagi SACE przedłożone w dniu 5 maja 2011 r. w odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania, s. 29.

IV.4. KRYTERIUM KORZYŚCI: TRZECI I CZWARTY ŚRODEK

- (72) SACE twierdzi, że przez przyjęcie trzeciego i czwartego środka SACE chciała sprowadzić SACE BT w stan „równowagi finansowej” w celu zapewnienia wypłacalności przedsiębiorstwa, zgodnie z ograniczeniami wynikającymi z przepisów prawnych. Z chwilą zagwarantowania wypłacalności SACE BT możliwe byłoby osiągnięcie wystarczającego poziomu rentowności⁽⁵⁶⁾. Ponadto SACE podkreśla, że w 2008 i 2009 r. wielu prywatnych włoskich konkurentów SACE BT odnotowało straty. To spowodowało interwencję ich udziałowców, którzy dokonali ważnych zastrzyków kapitałowych (na scenie międzynarodowej również Natixis dokapitalizował Coface dwa razy, w roku 2009 i na początku roku 2010, podczas gdy w 2009 r. firma Coface odnotowała straty w wysokości 163 mln EUR).
- (73) SACE zauważa również, że mimo iż zasadniczo wszystkich uczestników rynku dotknął kryzys gospodarczy, skutki kryzysu miały na SACE BT szczególnie silny wpływ. SACE twierdzi, że pod tym względem SACE BT jest nadal w fazie rozruchu. Z tego powodu SACE BT nie mogła skorzystać z „rezerwy na wyrównanie szkodowości” („riserva di perequazione”)⁽⁵⁷⁾, aby sprostac wszelkim okolicznościom gospodarczym i finansowym, gdyż rezerwa ta nie została jeszcze utworzona. Wszystkie inne główne firmy konkurencyjne w stosunku do SACE BT — w tym także Coface — skorzystały z tej rezerwy w czasie obecnego kryzysu gospodarczego.
- (74) W odpowiedzi na wniosek Komisji, zawarty w decyzji o wszczęciu postępowania, o podanie szacunkowych kosztów, które mogłyby zostać poniesione przez SACE, gdyby miała sprzedać lub zlikwidować SACE BT, SACE stwierdziła, że likwidacja SACE BT jest opcją czysto teoretyczną, która nie może w tej chwili być zrealizowana. Główne powody podane przez SACE obejmują: (i) brak bezpośrednich korzyści dla SACE jako udziałowca, ponieważ likwidacja skutkowałaby raczej ujemnymi wynikami w kontekście szczególnie niekorzystnej sytuacji na rynku w tym czasie i spowodowałaby znaczne szkody dla reputacji SACE; (ii) możliwość, że takie działania zostałyby zinterpretowane przez rynki jako kryzys płynności w SACE; (iii) prawdopodobieństwo, że cena sprzedaży nie byłaby odpowiednia⁽⁵⁸⁾. Udzielając odpowiedzi na osobny wniosek Komisji dotyczący narażenia SACE na ryzyko w odniesieniu do SACE BT przed udzieleniem drugiego, trzeciego i czwartego środka, Włochy wskazały, że teoretycznie w przypadku zakończenia działalności i likwidacji aktywów SACE BT w 2009 r. potencjalnie zagrożone były zobowiązania wobec SACE na łączną kwotę 2,09 mln EUR. Włochy wskazały, że różnica netto pomiędzy aktywami i zobowiązaniami w stosunku do SACE za rok 2008 była dodatnia i wynosiła 8,43 mln EUR⁽⁵⁹⁾, co oznacza, że w ujęciu netto SACE byłaby dłużnikiem SACE BT.
- (75) SACE stwierdziła, że zastosowanie testu inwestora prywatnego musi brać również pod uwagę ograniczenia prawne. [...] (*) Ponadto SACE twierdzi, że inwestor nie skupia się wyłącznie na rentowności inwestycji, ale także na innych czynnikach, takich jak ochrona wizerunku publicznego grupy lub zmiana profilu działalności⁽⁶⁰⁾.
- (76) Włochy twierdziły, że kwota 70 mln EUR (trzeci i czwarty środek) była częścią potrzeb kapitałowych stwierdzonych w maju 2009 r. przez Dział Zarządzania Ryzykiem⁽⁶¹⁾ niezbędnych, by spełnić przyszłe wymagania wynikające z Wypłacalności II⁽⁶²⁾⁽⁶³⁾. Ta symulacja oparta była na skorygowanym budżecie na rok 2009.
- (77) Według SACE decyzje o dokapitalizowaniu SACE BT zostały podjęte w związku z oczekiwanym przywróceniem rentowności, a próg rentowności miał być osiągnięty w 2011 r.⁽⁶⁴⁾
- (78) Według Włoch, począwszy od 2009 r., SACE BT było przedmiotem głębokich przemian w procesach organizacyjnych, zarządczych i biznesowych, które przywróciły długoterminową rentowność spółki, dzięki czemu osiągnęła ona zysk w 2011 r., wyprzedzając prognozy ujęte w biznesplanie operacyjnym na lata 2011–2013. W świetle zmieniających się warunków gospodarczych i rynkowych dokonano aktualizacji biznesplanu operacyjnego SACE BT na lata 2011–2013 i uwzględniono bieżący kryzys oraz przewidziano szereg inicjatyw mających na celu

⁽⁵⁶⁾ Uwagi SACE przedłożone w dniu 5 maja 2011 r. w odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania, s. 33, 36 i 37.

⁽⁵⁷⁾ Zgodnie z dyrektywami w sprawie ubezpieczeń celem rezerwy na wyrównanie szkodowości jest zrównoważenie wahań współczynnika szkodowości w przyszłych latach lub zapewnienie ochrony dla ryzyka specjalnego. Rezerwy na wyrównanie szkodowości są częścią rezerw technicznych w bilansie, a zmiana rezerwy na wyrównanie szkodowości jest uwzględniana na rachunku technicznym w rachunku zysków i strat. Zob. CEIOPS — *Summary of a survey on equalisation provisions* [Podsumowanie badania dotyczącego rezerw na wyrównanie szkodowości], styczeń 2009, s. 2, dostępne w internecie na stronie: https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx_dam/files/publications/reports/CEIOPS-DOC-32-08-Summary-of-a-survey-on-equalisation-provisions.pdf.

⁽⁵⁸⁾ Zob. Uwagi SACE przedłożone w dniu 5 maja 2011 r. w odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania, s. 45. SACE przytacza dane spółki Dealogic, z których wynika, że w porównaniu z rokiem 2008 w roku 2009 fuzje i nabycia w sektorze finansowym zasadniczo spadły o połowę (176 mld EUR). Około 50 % transakcji w 2009 r. koncentrowało się na zagrożonych aktywach.

⁽⁵⁹⁾ Zob. Odpowiedź SACE na wniosek o udzielenie informacji, pkt 14, przedłożoną w dniu 5 marca 2012 r., s. 4.

(*) Informacje poufne.

⁽⁶⁰⁾ Do zilustrowania tego twierdzenia Włochy przywołały następującą sprawę sądową: Sprawa C-303/88, Rec. 1991 s. I-1433 — Włochy przeciwko Komisji („ENI/Lanerossi”), pkt 21 (zob. Uwagi SACE przedłożone w dniu 5 maja 2011 r. w odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania, s. 36).

⁽⁶¹⁾ Zarządzanie ryzykiem jest przeniesione do podmiotu dominującego, SACE. Zob. motyw 25.

⁽⁶²⁾ Zob. Odpowiedź SACE na wniosek o udzielenie informacji, pkt 19, przedłożoną w dniu 5 marca 2012 r., s. 6.

⁽⁶³⁾ [...].

⁽⁶⁴⁾ Zob. Uwagi SACE przedłożone w dniu 5 maja 2011 r. w odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania, s. 33.

dalszą poprawę rentowności (zob. tabela 5). Korekta biznesplanu na lata 2011–2013 została zatwierdzona przez Zarząd SACE BT w dniu 24 listopada 2011 r. Protokół z posiedzenia Zarządu z dnia 24 listopada 2011 r. (tj. po upływie dwóch lat od zastrzyków kapitałowych) zawiera odniesienie do celu stopniowej poprawy rentowności (mierzonej w kategoriach ROE), by osiągnąć średnią w sektorze.

Tabela 5

Najważniejsze dane finansowe SACE BT ujęte w biznesplanie na lata 2010–2011 oraz korekcie biznesplanu na lata 2011–2013

W mln EUR	Rzeczywiste			Przewidywane w biznesplanie na lata 2010–2011 zatwierdzonym przez Zarząd w dniu 4 sierpnia 2009 r. ⁽¹⁾			Przewidywane w korekcie biznesplanu na lata 2011–2013 zatwierdzonej przez Zarząd w dniu 24 listopada 2011 r. ⁽²⁾		
	2008 (*)	2009	2010	Skorygowany budżet 2009	Biznesplan 2010	Biznesplan 2011	2011 Progn.	2012 Progn.	2013 Progn.
Składki przypisane brutto ⁽³⁾	99,7	95,2	94,6	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Techniczne koszty ubezpieczenia poniesione przez SACE („Sinistri di competenza”)	– 70,6	– 104,9	– 59,8	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Koszty ogólne	– 36,1	– 38,2	– 37,3	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Wynik techniczny przed reasekuracją	– 63,0	– 60,0	18,2	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Wynik techniczny po reasekuracji	– 39,3	– 56,4	5,0	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Dochód przed opodatkowaniem	– 39,5	– 47,3	– 4,8	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Dochód netto	– 29,5	– 34,1	– 4,8	[≤ 0]	[≤ 0]	[≤ 0]	[...]	[...]	[...]
ROE przed opodatkowaniem (%) ⁽⁴⁾	nie dotyczy	– 41,7 %	– 4,4 %	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy	[...]	[...]	[...]
ROE po opodatkowaniu (%) ⁽⁵⁾	– 38,0 %	– 30,6 %	– 4,4 %	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy	[...]	[...]	[...]
Współczynnik szkodowości (%)	131,0 %	119 %	67 %	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Współczynnik kosztów (%)	44,6 %	43 %	41 %	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Wskaźnik zespolony (%)	175,6 %	163 %	108 %	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

(*) Obejmuje również ubezpieczenie na życie („include il ramo vita”), które zbyto w 2009 r.

⁽¹⁾ Prognozy zawarte w biznesplanie na lata 2010–2011, s. 8, zatwierdzonym przez Zarząd SACE BT w dniu 4 sierpnia 2009 r. (zob. załącznik 4 — Protokół z posiedzenia Zarządu SACE BT, 4 sierpnia 2009 r., przedłożony w dniu 9 czerwca 2010 r.).

⁽²⁾ Prognozy zawarte w korekcie biznesplanu na lata 2011–2013 („Aggiornamento Piano Industriale”), s. 8 i 19, zatwierdzonym przez Zarząd SACE BT w dniu 24 listopada 2011 r. (zob. załącznik nr 8 — Protokół z posiedzenia Zarządu SACE BT, 24 listopada 2011 r., przedłożony w dniu 30 marca 2012 r.).

⁽³⁾ Składki brutto w przeciwieństwie do składek bez uwzględniania kosztu reasekuracji obejmują również część ryzyka cedowanego na reasekuratorów.

⁽⁴⁾ ROE obliczone jako dochód przed opodatkowaniem/wartość netto („patrimonio netto”) przy założeniu zysku niepodzielnego i wkładu kapitałowego w wysokości 108,7 mln EUR na dzień 31 grudnia 2011 r.

⁽⁵⁾ Obliczenia Komisji na podstawie sprawozdań finansowych oraz prognoz na lata 2011–2013.

- (79) W ostatnim przedłożonym dokumencie z 30 marca 2012 r. Włochy powtórzyły brak możliwości przypisania środków państwu i spełnienie przez nie warunków testu inwestora prywatnego. Po pierwsze, Włochy wyjaśniły, że były to decyzje wewnątrzgrupowe mające na celu ochronę reputacji grupy. Po drugie, Włochy dowodziły, że SACE działa jak podmiot gospodarczy i inwestuje swoje środki w rozwój działalności, którą prowadzi, nie polegając w żaden sposób na wsparciu ze środków publicznych. Podczas kryzysu podmiot dominujący, SACE, zachował rentowność i wypłacał dywidendy państwu. Z tego powodu Włochy stwierdziły, że SACE nigdy nie uznała za konieczne opracowania planu restrukturyzacji, który byłby przedłożony Komisji zgodnie z komunikatem Komisji w sprawie przywrócenia rentowności i oceny środków restrukturyzacyjnych stosowanych w sektorze finansowym w dobie kryzysu zgodnie z regułami pomocy państwa („komunikat w sprawie restrukturyzacji”) ⁽⁶⁵⁾. Krajowy organ nadzoru ISVAP także nie zgłosił zastrzeżeń ani nie żądał przeprowadzenia szczególnych procedur po dokapitalizowaniu SACE BT. Na koniec Włochy przypomniały swoją ocenę, że bardzo trudne byłoby w tym czasie znalezienie potencjalnego nabywcy dla SACE BT.
- (80) Włochy twierdzą, że kryzys SACE BT nie był spowodowany procesami wewnętrznymi, zmianami popytu ani innymi czynnikami, które narzucałyby głębsze przemyslenie modelu biznesowego, a następnie restrukturyzację, ale raczej znacznym wzrostem roszczeń wywołanych kryzysem. W świetle tej sytuacji Włochy twierdzą, że SACE zdecydowała się udzielić dodatkowego kapitału i wprowadzić niezbędne zmiany organizacyjne i zarządcze w całkowitej autonomii i z perspektywy uczestnika rynku.

IV.5. ZGODNOŚĆ POMOCY ZE WSPÓLNYM RYNKIEM

- (81) Włochy i SACE poświęciły największą część swoich uwag do decyzji o wszczęciu postępowania na twierdzenie, że środki są zgodne z testem inwestora prywatnego i nie mogą być przypisane państwu, a zatem nie wiążą się z pomocą. Gdyby jednak Komisja uznała, że środki te stanowią pomoc państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 Traktatu, SACE twierdziła, że środki powinny być uznane i określone jako zgodne z zasadami rynku wewnętrznego ⁽⁶⁶⁾. W odniesieniu do drugiego środka SACE uważa wątpliwości wyrażone przez Komisję co do zgodności tego środka za czysto spekulacyjne ⁽⁶⁷⁾. Co do trzeciego i czwartego środka SACE powtórzyła, że w każdym przypadku będzie możliwe uznanie ich za zgodne z rynkiem wewnętrznym zgodnie z art. 107 ust. 3 lit. b) Traktatu na podstawie komunikatów cytowanych przez Komisję ⁽⁶⁸⁾.

V. OCENA ŚRODKÓW POMOCY

V.1. ISTNIENIE POMOCY W ROZUMIENIU ART. 107 UST. 1 TRAKTATU

- (82) Należy zbadać, czy cztery środki, o których mowa w sekcji II.4, stanowią pomoc państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 Traktatu. Zgodnie z art. 107 ust. 1 Traktatu wszelka pomoc przyznawana przez państwo członkowskie lub przy użyciu zasobów państwowych w jakiegokolwiek formie, która zakłóca lub grozi zakłóceniem konkurencji poprzez sprzyjanie niektórym przedsiębiorstwom lub produkcji niektórych towarów, jest niezgodna z rynkiem wewnętrznym w zakresie, w jakim wpływa na wymianę handlową między państwami członkowskimi, z zastrzeżeniem innych postanowień.
- (83) W związku z tym środek może zostać uznany za pomoc państwa, jeżeli spełnia następujące warunki: musi istnieć możliwość przypisania go państwu i musi być finansowany przez państwo członkowskie lub przy wykorzystaniu zasobów państwowych; musi przyznawać selektywną korzyść mogącą sprzyjać niektórym przedsiębiorstwom lub produkcji niektórych towarów oraz musi zakłócać lub grozić zakłóceniem konkurencji i wiązać się z możliwością potencjalnego wywarcia wpływu na wymianę handlową między państwami członkowskimi.
- (84) Ponieważ warunki te rozpatruje się łącznie, wszystkie z nich muszą zostać spełnione, aby środek mógł zostać uznany za pomoc państwa. W związku z tym, jeżeli jeden z warunków nie jest spełniony, wówczas odpowiedni środek nie może zostać uznany za pomoc państwa.
- (85) W motywie 61 decyzji o wszczęciu postępowania Komisja stwierdziła, że część środków, które spełniają jeden z dwóch poniższych warunków, nie stanowi pomocy:
- kapitał/reasekuracja przynoszące korzyści ryzyku niezbywalnemu (w odróżnieniu od ryzyka zbywalnego) (**pierwsze kryterium wykluczenia**); w rzeczywistości nie istnieje rynek dla tego rodzaju ryzyka, w związku z czym pomoc państwa nie zakłóciłaby konkurencji między firmami ubezpieczeniowymi i dlatego kwalifikacja pomocy może być wyłączona; i
 - kwota wkładu kapitałowego na rzecz SACE BT, który był już w sposób dorozumiany przypisany do ryzyka zbywalnego (zmienionego w ryzyko zbywalne) w ramach SACE (ponieważ kapitał taki, jeżeli zostanie przekazany SACE BT wraz z działalnością, którą wspierał już w SACE, byłby kontynuacją tej samej działalności z tym samym kapitałem w innej formie prawnej). Dlatego przekazanie tego kapitału nie stanowi korzyści dla tej działalności i można wykluczyć kwalifikację pomocy) (**drugie kryterium wykluczenia**).

⁽⁶⁵⁾ C 195 z 19.8.2009, s. 9.

⁽⁶⁶⁾ Zob. Uwagi SACE przedłożone w dniu 5 maja 2011 r. w odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania, s. 52.

⁽⁶⁷⁾ Zob. Uwagi SACE przedłożone w dniu 5 maja 2011 r. w odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania, s. 30–31.

⁽⁶⁸⁾ Zob. Uwagi SACE przedłożone w dniu 5 maja 2011 r. w odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania, s. 47.

- (86) W odniesieniu do drugiego kryterium wykluczenia SACE potwierdziła, że nie przeznaczono żadnego kapitału na ryzyko niezbywalne dla państw członkowskich UE-10, które przekształciło się w ryzyko zbywalne przed utworzeniem SACE BT⁽⁶⁹⁾. Jest to spójne z powtarzaniem przez Włochy rozumowaniem, że spółka jest przedsiębiorstwem w fazie rozruchu (zob. też motywy 96–100).
- (87) W odniesieniu do pierwszego kryterium wykluczenia w odpowiedzi na wniosek Komisji o przedstawienie podziału między ryzykiem zbywalnym i niezbywalnym⁽⁷⁰⁾ SACE odpowiedziała, że względna wielkość działalności niezbywalnej SACE BT jest bardzo mała⁽⁷¹⁾. Co więcej, Włochy stwierdziły, że SACE BT zarządza ryzykiem niezbywalnym na warunkach rynkowych, bez gwarancji państwa, i nie podlega ono progowi określanemu przez CIPE co roku dla ryzyka niezbywalnego w okresie krótszym niż 24 miesiące⁽⁷²⁾.
- (88) Komisja stwierdza, że komunikat w sprawie kredytów eksportowych przewiduje, iż w przypadku gdy państwo członkowskie zamierza dotować swoje ryzyko niezbywalne, winno wprowadzić osobną księgowość, gwarantując brak przepływu pomocy do ryzyka zbywalnego. W tym przypadku żaden ze środków SACE nie był ukierunkowany konkretnie na wspieranie ograniczonej działalności w zakresie ryzyka niezbywalnego. Włochy nie powołują się fakt, że chciały udzielić pomocy na rzecz ryzyka niezbywalnego, i uważają, że wszystkie środki zostały udzielone SACE BT jako całości (a nie na rzecz jednej, konkretnej działalności) oraz na zasadach rynkowych. Włochy nie kwestionują faktu, że wszystkie te środki są analizowane z zastosowaniem testu prywatnego inwestora w celu określenia obecności korzyści.
- (89) W związku z tym Komisja zgadza się z Włochami i SACE, że wyjątki wymienione w rozdziałach 4.1.1 i 4.1.2 decyzji o wszczęciu postępowania nie mają w tym przypadku zastosowania. Stąd kwalifikacja pomocy (części) czterech środków nie może zostać wykluczona w oparciu o te kryteria wykluczenia. Cały kapitał wniesiony do SACE BT w wysokości 105,8 mln EUR (pierwszy środek) i inne środki w całości mogą stanowić pomoc i podlegają ocenie.

V.1.1. Obecność korzyści

V.1.1.1. Ogólne zasady oceny obecności korzyści

- (90) Jak wskazano w motywach 80–82 decyzji o wszczęciu postępowania, zgodnie z utrwalonym orzecznictwem, w celu ustalenia, czy zastrzyk kapitałowy daje przewagę konkurencyjną, niezbędne jest dokonanie oceny, czy w podobnych okolicznościach prywatny inwestor działający w gospodarce rynkowej dokonałby wkładów kapitałowych tego samego rozmiaru⁽⁷³⁾, mając na uwadze w szczególności dostępne informacje i przewidywalny rozwój sytuacji w dniu wniesienia tych wkładów⁽⁷⁴⁾.
- (91) Test prywatnego inwestora to test, który powinien być stosowany *ex ante*, tj. należy określić, czy w czasie planowania inwestycji inwestor prywatny działający w gospodarce rynkowej dokonałby takiego wkładu kapitałowego. Prywatny inwestor należy uwzględnić ryzyko związane z inwestycją, tak aby wymagać większej rentowności od bardziej ryzykownych inwestycji. Jako ograniczenie potraktowałby istniejące ramy prawne, np. w sektorze usług finansowych. Jeśli określone wymogi prawne dotyczące minimalnego kapitału, płynności itp. sprawiają, że inwestycja jest nieopłacalna, inwestor działający w warunkach gospodarki rynkowej nie podjąłby inwestycji zamiast podjęcia inwestycji, która jest zgodna z wymogami prawnymi, ale nie zapewnia odpowiedniego poziomu rentowności.
- (92) Prywatnego inwestora nie zadowala jedynie fakt, że dana inwestycja nie przynosi mu strat lub że generuje tylko niewielkie zyski. Inwestor działający w warunkach gospodarki rynkowej próbowałby uzyskać jak największy zwrot z aktywów w zależności od okoliczności w jego działalności, nawet w przypadku inwestycji w przedsiębiorstwo, w którym ma już udział⁽⁷⁵⁾. Nawet jeśli przeciętny zwrot w tym sektorze to tylko jeden z elementów, które Komisja może wziąć pod uwagę, ostrożny inwestor działający w warunkach gospodarki rynkowej, przy dokonywaniu szacunków stosownego wynagrodzenia, co do zasady wymagałby minimalnego zwrotu z inwestycji co najmniej na poziomie średniej rentowności w danym sektorze⁽⁷⁶⁾.

⁽⁶⁹⁾ Uwagi SACE przedłożone w dniu 5 maja 2011 r. w odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania, s. 6–7.

⁽⁷⁰⁾ Zob. motyw 64 decyzji o wszczęciu postępowania.

⁽⁷¹⁾ Zob. Uwagi SACE przedłożone w dniu 5 maja 2011 r. w odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania, s. 7.

⁽⁷²⁾ Zob. Odpowiedź Ministerstwa Gospodarki i Finansów na wniosek o udzielenie informacji, 15 września 2011 r., s. 6.

⁽⁷³⁾ Sprawa C-261/89 Włochy przeciwko Komisji, Rec. 1999, s. I-4437, pkt 8; sprawy połączone C-278/92 do C-280/92, Hiszpania przeciwko Komisji itd., przywołane powyżej, pkt 21; sprawa C-42/93 Hiszpania przeciwko Komisji, Rec. 1994, s. I-4175, pkt 13.

⁽⁷⁴⁾ Zob. pkt 3.1 i 3.2 komunikatu w sprawie kredytów, zawiadomienie Komisji dotyczące stosowania art. 92 i 93 Traktatu EWG [obecnie 107 i 108 TFUE] do udziałów władz publicznych, Biuletyn KE 9-1984, komunikat Komisji do państw członkowskich w sprawie stosowania art. 92 i 93 Traktatu WE oraz art. 5 dyrektywy Komisji nr 80/723/EWG w odniesieniu do przedsiębiorstw publicznych w sektorze wytwórczym (Dz.U. C 307 z 13.11.1993, s. 3).

⁽⁷⁵⁾ Zob. wyrok z dnia 6.3.2003 r. w sprawie T-228/99, T-233/99 WestLB i Lando f Nordrhein-Westfalen przeciwko Komisji, pkt 314.

⁽⁷⁶⁾ Zob. wyrok z dnia 6.3.2003 r., Westdeutsche Landesbank Girozentrale przeciwko Komisji (sprawa T-228/99 i T-233/99, Rec. s. II-435, pkt 254–255, 270).

- (93) Zgodnie z najnowszym orzecznictwem ⁽⁷⁷⁾ państwo członkowskie, które powołuje się na zgodność z testem prywatnego inwestora, winno w razie wątpliwości ustalić jednoznacznie i na podstawie obiektywnych i sprawdzalnych dowodów, że wdrożony środek należy przypisać państwu działającemu jako udziałowiec, tj. że działało na zasadach rynkowych. W związku z tym może istnieć konieczność przedstawienia przez nie dowodów wskazujących na to, że decyzja ta została podjęta w oparciu o oceny gospodarcze porównywalne do tych, których w tych okolicznościach dokonałby racjonalny inwestor prywatny w sytuacji jak najbardziej zbliżonej do sytuacji państwa członkowskiego przed dokonaniem inwestycji w celu ustalenia jej przyszłej rentowności. Na potrzeby stosowania testu prywatnego inwestora jedynym istotnym dowodem są informacje, które były dostępne, i rozwój sytuacji, który był przewidywalny, w czasie podejmowania decyzji o dokonaniu inwestycji. Ma to szczególnie zastosowanie, gdy, tak jak w omawianym przypadku, Komisja stara się określić, czy w odniesieniu do inwestycji miała miejsce pomoc państwa, która nie została jej zgłoszona, a która, w czasie gdy Komisja wykonuje swoje badania, została już udzielona przez państwo członkowskie, którego to dotyczy.
- (94) Dokonując własnej oceny w zakresie zgodności z testem prywatnego inwestora, Komisja musi przeprowadzić ogólną ocenę, biorąc pod uwagę — oprócz dowodów przedstawionych przez państwo członkowskie — wszystkie inne stosowne dowody umożliwiające ustalenie, czy państwo członkowskie zastosowało przedmiotowy środek, działając w charakterze udziałowca, tj. inwestora w warunkach gospodarki rynkowej, czy w charakterze organu władzy publicznej. Pod tym względem szczególnie istotny jest charakter i przedmiot takiego środka, jak również jego kontekst, cel, któremu służy, i zasady, którym środek podlega ⁽⁷⁸⁾.

V.1.1.2. Obecność korzyści w pierwszym środku

- (95) W motywach 95 i 96 decyzji o wszczęciu postępowania Komisja wyraziła wątpliwości co do tego, czy pierwszy środek był zgodny z testem prywatnego inwestora. W decyzji o wszczęciu postępowania Komisja stwierdziła, że parametrem, który należy ustalić, jest oczekiwana rentowność inwestycji zgodnie z biznesplanem. Zgodnie bowiem z utrwalonym orzecznictwem i praktyką ⁽⁷⁹⁾ podmiot dominujący, SACE, tak jak prywatny inwestor w porównywalnych warunkach, miał alternatywę niealokowania kapitału i wykorzystania go do swoich innych działań lub zwrócenia go w formie dywidendy państwu.
- (96) Warto odnotować, że SACE korzystała z osobnej księgowości dla ryzyka zbywalnego za okres od daty, w której odpowiednie ryzyko stało się automatycznie ryzykiem zbywalnym (1 maja 2004 r.), do daty utworzenia SACE BT (27 maja 2004 r.) (zob. tabela 1 pod motywem 19 decyzji o wszczęciu postępowania). Jednak nie przeniesiono żadnych aktywów, zobowiązań ani umów z utworzonego osobnego rachunku do SACE BT (umowy dla ryzyka zbywalnego zaksięgowane w ramach osobnych ksiąg zakończyły się w wyniku naturalnego wygaśnięcia umów ubezpieczeniowych albo w drodze wypowiedzenia umowy; przedmiotowe ryzyko zbywalne było stopniowo pokrywane w ramach nowych umów ubezpieczenia w SACE BT ⁽⁸⁰⁾). Działalność gospodarczą tej ostatniej rozpoczęto od nowa.
- (97) Ponadto należy podkreślić, że SACE BT została utworzona w celu skoncentrowania się na nowej działalności, której wcześniej SACE nie prowadziła. Przed utworzeniem SACE BT i przyznaniem jej kapitału założycielskiego już w końcu 2003 r. SACE pozyskała ekspertyzy zewnętrzne, by potwierdzić oraz bardziej szczegółowo opracować możliwości biznesowe stwierdzone przez SACE, by wejść do segmentu ryzyka zbywalnego. Najważniejsze możliwości zidentyfikowano w segmentach rynku, w których nie było jeszcze wówczas większych uczestników rynku ubezpieczeń kredytu, tj. udzielania ubezpieczeń kredytu we Włoszech dla kredytów krajowych i ubezpieczeń kredytów eksportowych dla włoskich przedsiębiorstw eksportowych, głównie małych i średnich przedsiębiorstw, w zakresie krajów o ryzyku zbywalnym.
- (98) Ponadto biznesplan SACE BT opierał się na analizie porównawczej i tworzeniu struktury spółki od nowa, a nie na kontynuacji dotychczasowej działalności. Innymi słowy, nie była ona oparta na istniejącej historii działalności firmy (ani restrukturyzacji dotychczasowej działalności), ale została stworzona od nowa.
- (99) Dlatego też SACE BT nie stanowi kontynuacji działalności istniejącej w ramach SACE, lecz jest wynikiem decyzji o utworzeniu przedsiębiorstwa w fazie rozruchu i rozwijaniu działalności gospodarczej, której nie prowadziła SACE.

⁽⁷⁷⁾ Zob. wyrok z dnia 5 czerwca 2012 r. w sprawie C-124/10 P Komisja przeciwko *Électricité de France (EDF)*, Zb.Orz. s. I-0000, pkt 82–84 i 105.

⁽⁷⁸⁾ Zob. wyrok z dnia 5 czerwca 2012 r. w sprawie C-124/10 P Komisja przeciwko *Électricité de France (EDF)*, Zb.Orz. s. I-0000, pkt 86.

⁽⁷⁹⁾ Jeśli chodzi o porównanie interwencji państwa do alternatywnego scenariusza likwidacji danej działalności i kosztów, które musiałyby być wzięte pod uwagę w tym ostatnim scenariuszu, zob. wyroki z dnia 28.2.2003 r. w sprawie C-334/99 *Gröditzer*, Rec. s. I-1139, pkt 133–141) i z dnia 14.9.1994 r., *Królestwo Hiszpanii przeciwko Komisji Wspólnot Europejskich*, Rec. s. I-04103, połączone sprawy C-278/92, C-279/92 i C-280/92, pkt 21–22).

⁽⁸⁰⁾ Zob. s. 41 załącznika nr 22 — Sprawozdanie finansowe SACE na dzień 31.12.2004 r., dokument przedłożony przez Włochy w dniu 12 lutego 2008 r.: „*Detta «gestione» si è conclusa nel corso dell'anno, sia in seguito alla naturale scadenza dei contratti assicurativi che prevedevano la copertura dei rischi di mercato, sia mediante disdetta dei contratti in essere. I rischi in argomento sono stati progressivamente assunti con nuovi contratti dalla società partecipata SACE BT S.p.A., costituita in data 27 maggio 2004*”.

- (100) W wyniku tego można dojść do wniosku, że fakty przedstawione przez Włochy i SACE w ramach formalnego postępowania wyjaśniającego pozwalają Komisji na stwierdzenie, że SACE BT została utworzona jako przedsiębiorstwo w fazie rozruchu i nie była jedynie kontynuacją działalności prowadzonej już przez SACE.
- (101) Komisja jest zdania, że biznesplan przygotowany dla przedsiębiorstwa w fazie rozruchu powinien składać się z wnikliwej analizy możliwości biznesowych na rynku, na którym przedsiębiorstwo zamierza działać, i możliwego do wygenerowania zwrotu, wykazując tym samym, że oczekiwana rentowność jest wystarczająca, by uznać inwestycję za wartą podjęcia.
- (102) Niemniej może istnieć stopień niepewności, a stąd możliwość korekty i dopracowania zakresu działalności oraz prognoz finansowych. Może to nastąpić szczególnie w pierwszych latach działalności przedsiębiorstwa. Z definicji przedsiębiorstwa w fazie rozruchu nie mają historii wyników finansowych, na podstawie której można dokonać wyceny. Dlatego też inwestor musi opracować procedurę wyceny przedsiębiorstwa na podstawie porównywalnych firm (analiza porównawcza) i prognoz finansowych. Ponieważ młodym firmom zyskanie rentowności może zająć trochę czasu, kluczem do wyceny przedsiębiorstw w fazie rozruchu jest skoncentrowanie się na działaniach umożliwiających generowanie odpowiednich zysków w przyszłości.
- (103) Istnieją wystarczające fakty potwierdzające, że przed podjęciem decyzji o utworzeniu SACE BT i przydzieleniu jej kapitału założycielskiego SACE przeprowadziła analizę rynku, na którym SACE BT miała działać. Początkowe rozmowy i wstępne elementy biznesplanu dotyczące rozwoju działalności SACE na lata 2004–2006 zostały przedstawione na posiedzeniach Zarządu SACE ⁽⁸¹⁾ w dniach 21 listopada i 3 grudnia 2003 r. ⁽⁸²⁾. Podczas posiedzenia, które odbyło się w dniu 21 listopada 2003 r., Zarząd SACE omówił nowe kierunki rozwoju i możliwości działania w zakresie krótkoterminowego ubezpieczenia kredytu w krajach OECD na podstawie opracowania przygotowanego przez konsultanta zewnętrznego i SACE. Zarząd stwierdził, że dla ryzyka zbywalnego zasoby, inwestycje i cele będą określone na podstawie studium wykonalności („studio di fattibilità”) ⁽⁸³⁾.
- (104) W związku z tym zlecono przygotowanie biznesplanu renomowanemu konsultantowi zewnętrznemu. Do zadań konsultanta należało, między innymi, określenie możliwości związanych zwłaszcza z krótkoterminowym ryzykiem w krajach OECD (dla których SACE oceniła wielkość rynku na 2,5–5 mld EUR ⁽⁸⁴⁾) i nakreślenie warunków operacyjnych dla nowego przedsięwzięcia.
- (105) W ofercie z dnia 17 grudnia 2003 r. wyraźnie stwierdzono, że przedsiębiorstwo wchodzące na rynek nie będzie mogło polegać na jakimkolwiek wsparciu państwa, ani bezpośrednio (wsparcie finansowe), ani pośrednio (korzystając z zasobów przeznaczonych na ryzyko niezbywalne) ⁽⁸⁵⁾.
- (106) Początkowy biznesplan sporządzony w dniu 18 maja 2004 r. zawierał analizę porównawczą ⁽⁸⁶⁾ praktyk rynkowych (przede wszystkim głównych uczestników rynku) pod względem oczekiwanych cen, wydatków związanych z roszczeniami i innych wskaźników kosztów oraz innych szczegółowych informacji na temat tego, w jaki sposób założyć i prowadzić działalność zgodnie z praktyką rynkową. Mogło to stanowić solidną podstawę dla przedsiębiorstwa w fazie rozruchu do prowadzenia działalności zgodnie z praktyką rynkową.
- (107) W świetle powyższego Komisja stwierdza, że proces i etapy postępowania SACE przed podjęciem decyzji o zainwestowaniu kapitału założycielskiego w SACE BT były porównywalne z praktyką rynkową w podobnych okolicznościach. Przede wszystkim jeszcze przed podjęciem decyzji w sprawie inwestycji SACE zwróciła się o przygotowanie studium wykonalności do doradcy zewnętrznego i przed przystąpieniem do inwestycji starannie przeanalizowała i określiła znaczące możliwości rynkowe dla rozwoju na rynku ubezpieczeń kredytu we Włoszech, a także dla dalszej ekspansji na kraje Europy Środkowej i Wschodniej lub inne usługi związane z ubezpieczeniami kredytu.
- (108) W odniesieniu do ograniczonego czasowo okresu prognoz finansowych zawartych w początkowym biznesplanie (tj. tylko cztery lata 2005–2008) i osiągnięcia ograniczonej rentowności na koniec tego okresu Komisja stwierdza, że było to związane z faktem, że niektóre kluczowe elementy miały być jeszcze dopracowane i dlatego też biznesplan zawierał jedynie prognozy finansowe dla części planowanej działalności (pierwszy filar, zob. motyw 48).

⁽⁸¹⁾ Wówczas Instytut ds. Usług Ubezpieczeniowych w Handlu Zagranicznym — SACE (Istituto per i Servizi Assicurativi del Commercio Estero — SACE).

⁽⁸²⁾ Zob. załączniki nr 10 i 11, Odpowiedź SACE na wniosek o udzielenie informacji, przedłożona w dniu 5 marca 2012 r.

⁽⁸³⁾ Zob. załącznik nr 10 — protokół z posiedzenia Zarządu Instytutu ds. Usług Ubezpieczeniowych w Handlu Zagranicznym — SACE z dnia 21 listopada 2003 r. (*Verbale della riunione del Consiglio di Amministrazione dell'istituto per i Servizi Assicurativi del Commercio Estero, 21 novembre 2003*), s. 5–7, dokument przedłożony przez Włochy, 5 marca 2012 r.

⁽⁸⁴⁾ Zob. załącznik nr 10 — prezentacja dla Zarządu: (*Presentazione al Consiglio di Amministrazione: Valutare il mercato potenziale di SACE per definirne gli spazi di crescita possibili* [Ocena potencjalnego rynku do ewentualnego rozwoju dla SACE], 21 listopada 2003 r., s. 43, dokument przedłożony przez Włochy, 5 marca 2012 r.

⁽⁸⁵⁾ Zob. załącznik nr 1 do odpowiedzi SACE na wniosek o udzielenie informacji, 15 września 2011 r., s. 7.

⁽⁸⁶⁾ Dokonywanie oceny lub sprawdzenia w drodze porównania z wzorcem (standard lub punkt odniesienia dla porównania lub oceny).

- (109) W związku z tym Komisja zwraca uwagę na fakt, że korekta biznesplanu, oficjalnie przyjęta przez Zarząd SACE jedynie miesiąc po rozpoczęciu działalności SACE BT, zmieniła niektóre założenia początkowe, poszerzyła prognozy finansowe o rok, do 2009 r., i zawierała szacunki wymaganego kapitału i zwrotu z niego osobno dla endogenicznie rozwiniętej działalności w zakresie ubezpieczeń kredytu (pierwszy filar), dla której wymagany kapitał związany z prognozowanymi składkami został oszacowany na 40,3 mln EUR. Przewidywany zwrot z tego kapitału za rok 2009 wyniósł 4,8 mln EUR, a oczekiwany ROAE wyniósł 12,1 %. W towarzyszącej notatce do Zarządu wyraźnie określono rozszerzenie działalności na rynek poręczeń i nakreślono ewolucyjny scenariusz odnoszący się do innych możliwości rozwoju zewnętrznego do sektorów wykazujących możliwości synergii z działalnością w zakresie ubezpieczeń kredytu SACE BT, tak aby dostosować zwrot z całej inwestycji kapitałowej w SACE BT do wzorców rynkowych. W dokumencie stwierdzono, że analiza wymaga dalszego opracowania po przygotowaniu ponownie opracowanego biznesplanu do celów prawnych (oczekiwanego w lutym/marcu 2005 r.).
- (110) Włochy i SACE przedstawiły również dokumenty wskazujące na to, że plan był stale rewidowany. Pokazuje to, że kierownictwo rzeczywiście przestrzegało planu i korzystało z niego oraz aktualizowało go regularnie na podstawie nowych informacji. Praktyka ta wydaje się porównywalna z tym, czego oczekuje się w przypadku przedsiębiorstwa w fazie rozruchu, gdzie ocena przyszłej rentowności jest niepewna i musi być skorygowana po rozpoczęciu działalności przez to przedsiębiorstwo.
- (111) W odniesieniu do pozostałych filarów działalności, tj. rozszerzenia działalności SACE BT poprzez nabycia („strategia rozwoju zewnętrznego”), Komisja stwierdza, że firma zidentyfikowała na wczesnym etapie, z pomocą renomowanego doradcy zewnętrznego (zob. motyw 113), możliwości rynkowe w innych segmentach rynku, które oferują znaczące synergii dla jej podstawowej działalności w zakresie ubezpieczeń kredytu (w tym potencjalnych celów do nabycia). Ze względu na skoncentrowaną strukturę rynku w Europie Zachodniej SACE zbadała możliwości rozwoju na kraje Europy Środkowej i Wschodniej, gdzie wówczas trzy duże podmioty oferujące ubezpieczenia kredytu były znacznie słabiej obecne niż w Europie Zachodniej.
- (112) Komisja zauważa, że podczas gdy SACE BT otrzymała kapitał większy niż potrzeba do organicznego wzrostu jej działalności w zakresie ubezpieczeń kredytu (pierwszy filar), Włochy i SACE przedstawiły dokumenty wskazujące na to, że SACE już rozpatrywała i analizowała rozwój SACE BT na skalę krajową i międzynarodową (odpowiednio drugi i trzeci filar) przed utworzeniem SACE BT w dniu 27 maja 2004 r.
- (113) Przede wszystkim, drugi i trzeci filar były rozpatrywane w piśmie z dnia 17 grudnia 2003 r. (zob. motywy 52 i 53), w którym konsultanta zewnętrznego poproszono, oprócz przyjrzenia się endogenicznemu wzrostowi SACE, także o dokonanie analizy współpracy z innymi podmiotami, włoskimi bądź zagranicznymi (np. współpracy z jednym z największych podmiotów na rynku, współpracy z drugorzędym podmiotem (np. CESCE z Hiszpanii, OND z Belgii) i współpracy z włoskim podmiotem działającym w innym segmencie rynku lub w innym sektorze finansowym). Ponadto w marcu 2004 r. konsultant zewnętrzny dostarczył już dodatkowych analiz dotyczących włoskiego rynku informacji handlowych, włoskiego rynku windykacji kredytów i jego głównych podmiotów oraz rynku ubezpieczeń kredytu w Europie Środkowej i Wschodniej (suplementy do biznesplanu). W związku z tym, mimo że w chwili udzielenia pierwszego środka nie dokonano żadnych dokładnych prognoz finansowych dotyczących oczekiwanej rentowności z rozwoju działalności na inne usługi we Włoszech i na innych rynkach geograficznych poprzez nabycia, SACE miała już analizy przygotowane przez renomowanego konsultanta zewnętrznego na poparcie takiej ewentualnej identyfikacji potencjalnych celów.
- (114) Komisja przyznaje, że można było zasadnie oczekiwać dalszej konsolidacji mniejszych podmiotów na rynku, jak również ewentualnej prywatyzacji ubezpieczycieli kredytu w krajach Europy Środkowej i Wschodniej. Komisja jest również świadoma problemów SACE mimo przeprowadzenia wieloetapowego procesu dokładnej oceny w wartościach pieniężnych kwoty kapitału, który należy przeznaczyć na takie przyszłe nabycia, i zwrotów, jakie przedsiębiorstwa te powinny generować, zanim właściciel potencjalnego celu wyrazi zgodę na sprzedaż, a oczekiwane zwroty ocenia się dla takich potencjalnych celów nabycia.
- (115) W świetle rozważań, których SACE dokonała przed inwestycją, jak również szczegółowej analizy zleconej renomowanemu doradcy zewnętrznemu, który wstępnie zidentyfikował potencjalne cele, Komisja może zgodzić się z twierdzeniem Włoch i SACE, że w czasie dokonywania inwestycji kapitału w SACE BT plany nabycia były rozważane przez SACE, ale nie miała ona możliwości dokonania oceny ich rentowności ani oczekiwanych synergii bez dostępu do wewnętrznych danych tych potencjalnych celów i bez znajomości ceny sprzedaży.
- (116) W związku z szeroką strategią nabycia, powszechną w sektorze i oczekiwaną przez SACE, Komisja może także zgodzić się z argumentem Włoch i SACE, że kapitał, który będzie wykorzystany w przyszłych nabyciach, może być zbliżony do inwestycji w fundusz kapitałowy. W istocie, w funduszu kapitałowym jedynie oczekiwana stopa

zwrotu może być określana zgodnie ze wskaźnikami rynkowymi (w tym przypadku zbliżając wymaganą stopę zwrotu w wyniku znacznego wzrostu trzech największych podmiotów oferujących ubezpieczenia kredytu poprzez nabycia), natomiast dokładniejszej oceny dokonuje się przed każdą inwestycją, w momencie gdy pojawi się taka okazja. Może być również pewne opóźnienie, zanim cały kapitał zostanie zainwestowany.

- (117) Pod względem rentowności nabycie Komisja zauważa, że konsekwentnie korzystano z porad konsultanta zewnętrznego przed dokonaniem nabycia. W odniesieniu do Assedile oferowana cena była niższa niż zakres wyceny (w przypadku pierwszego nabycia 70 % udziałów w Assedile) lub mieściła się w tym zakresie (jeżeli uwzględnić łącznie nabycie 100 % Assedile) zaproponowanym przez konsultanta zewnętrznego⁽⁸⁷⁾. W odniesieniu do jednak do inwestycji w KUP w roku 2007 wspólnie z SA Ducroire, zapłacona cena była wyższa od wyceny dokonanej przez konsultanta (Rothschild) o 5 %. Z drugiej strony, zdawszy sobie sprawę, że nie da się przywrócić rentowności KUP, SACE BT dość szybko sprzedała tę inwestycję⁽⁸⁸⁾. SACE BT sprzedała na rzecz SA Ducroire swój udział w KUP ze stratą w dniu 25 lutego 2009 r., by zminimalizować przyszłe straty⁽⁸⁹⁾.
- (118) Komisja zauważa także, że SACE, jako przedsiębiorstwo działające w zakresie ubezpieczeń długoterminowych kredytów eksportowych, ma pewną znajomość rynku ryzyka ubezpieczeń kredytu. Nie inwestowało zatem bez własnej wiedzy o sektorze.
- (119) Podsumowując, Komisja stwierdza, że biznesplan został przygotowany *ex ante* i z pomocą renomowanego konsultanta zewnętrznego, który przeanalizował nowe możliwości rynkowe, zaprezentowane SACE przed utworzeniem SACE BT. Ponadto inwestycja ta była wyraźnie ukierunkowana na przedsiębiorstwo w fazie rozruchu i była oparta na planie opracowanym na podstawie szczegółowej analizy porównawczej z praktyką rynkową, przede wszystkim w zakresie kosztów i cen, oraz właściwie identyfikującej możliwości handlowe w zakresie jego wzrostu i rozwoju. I wreszcie, jako dodatkowy argument, wyniki przedsiębiorstwa w fazie rozruchu podlegały ścisłej kontroli przez podmiot dominujący i korektom dokonywanym w odpowiednim czasie w pierwszych latach jego działalności.
- (120) Biorąc pod uwagę wszystkie wymienione powyżej okoliczności, a przede wszystkim poziom rentowności, którego można by się spodziewać z drugiego i trzeciego filaru działalności SACE BT, który został wówczas szczegółowo zbadany, można stwierdzić, że oczekiwanie osiągnięcia odpowiedniego zwrotu z początkowej inwestycji kapitałowej, tj. z pierwszego środka, było realistyczne i zgodne z praktyką rynkową.
- (121) Dlatego też można stwierdzić, że kiedy SACE wprowadziła środki pieniężne do SACE BT, wymagała (jak podano w protokole i uwagach do Zarządu) i mogła zasadnie oczekiwać wystarczającego zwrotu z inwestycji.
- (122) Na podstawie powyższego można uznać, że pierwszy środek nie przyniósł SACE BT korzyści. W związku z tym nie stanowił pomocy, a pozostałe kryteria wymagane, by zakwalifikować go jako pomoc państwa, nie muszą być poddane ocenie.

V.1.1.3. Obecność korzyści w drugim środku

- (123) W motywie 100 decyzji o wszczęciu postępowania Komisja wyraziła wątpliwości co do tego, czy reasekuracja ze strony podmiotów gospodarczych i podmiotu dominującego SACE została udzielona na porównywalnych warunkach. Wydaje się, że reasekuracja udzielona pośrednio przez państwo (tj. poprzez publicznego ubezpieczyciela kredytów eksportowych SACE) prowadzi do sztucznego wytworzenia zdolności, która nie byłaby dostępna ze strony rynku prywatnego. Ponadto w motywie 103 decyzji o wszczęciu postępowania Komisja nie wykluczyła, że drugi środek przyniósł korzyść SACE BT.
- (124) Włochy ani SACE nie dostarczyły nowych faktów mogących spowodować zmianę wstępnej oceny podanej w decyzji o wszczęciu postępowania.

⁽⁸⁷⁾ Łączna cena zapłacona za 100 % Assedile wyniosła 41,8 mln EUR, przy czym konsultant przedstawił zakres między 41,2 a 44,7 mln EUR (zob. Uwagi SACE S.P.A. przedłożone w dniu 5 maja 2011 r. w odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania, s. 20, i załącznik nr 11). W odniesieniu do pierwszego nabycia 70 % Assedile cena była nawet niższa od zakresu wyceny: 27 mln EUR za 70 %, co odpowiada 38,5 mln EUR za całą firmę. Cena za nabycie 30 % Assedile w dniu 6 marca 2008 r. została ustalona na podstawie ponownej oceny Assedile, jak przewidziano w ramach porozumienia udziałowców na dzień zakupu pierwszych 70 % (30 września 2005 r.). Cena ta odpowiadała wartości około 41,8 mln EUR za 100 %, zatem SACE BT zapłaciła w 2008 r. pozostałą część wynoszącą 14,8 mln EUR (zob. odpowiedź SACE na wniosek o udzielenie informacji, 15 września 2011 r., s. 10–11).

⁽⁸⁸⁾ Według Sprawozdania rocznego SACE BT za 2008 r. (zob. s. 22–23) ze względu na światowy kryzys strategia rozwoju międzynarodowego została zrewidowana i zwiększono nacisk na rynek krajowy. Ponieważ firma KUP uzyskiwała gorsze wyniki finansowe niż oczekiwano oraz w świetle sytuacji gospodarczej w Europie Wschodniej, Zarząd uznał, że nie dałoby się odzyskać zainwestowanych kwot.

⁽⁸⁹⁾ SACE BT odnotowała stratę w wysokości 2,2 mln EUR w porównaniu z wartością nabycia w wysokości 13,3 mln EUR. Pod koniec 2009 r. firma Ducroire zaksięgowała korektę w dół w wysokości 12,3 mln EUR z wyceny swojego udziału w KUP wynoszącego 66 % (za który zapłaciła 13,3 mln EUR za 33 % i dalsze 11,1 mln EUR na rzecz SACE BT = 24,4 mln EUR), zob. uwagi SACE z dnia 5 maja 2011 r., s. 22, i sprawozdanie roczne Ducroire za rok 2009, s. 28.

- (125) Zgodnie z pkt 4.2 komunikatu w sprawie kredytów eksportowych państwa członkowskie zostały wezwane do zaprzestania udzielania pewnych rodzajów pomocy państwa w terminie jednego roku od dnia opublikowania tego komunikatu, w tym reasekuracji ze strony państwa, zarówno bezpośrednio, jaki i pośrednio, poprzez publicznego lub wspieranego ze środków publicznych ubezpieczyciela kredytów eksportowych, na warunkach korzystniejszych niż warunki proponowane przez prywatny rynek reasekuracji, co prowadzi do zaniżania cen pokrycia reasekuracyjnego bądź do sztucznego wytworzenia zdolności, która nie byłaby dostępna ze strony rynku prywatnego (pkt 4.2 lit. f)). W pkt 4.2 stwierdzono ponadto, że istniejące uzupełniające umowy reasekuracyjne są dozwolone w okresie przejściowym, między innymi pod warunkiem że reasekuracja państwa stanowi element mniejszościowy w całościowym pakiecie reasekuracyjnym ubezpieczyciela, a reasekuracja państwa w zakresie ryzyka zbywalnego jest otwarta dla wszystkich ubezpieczycieli kredytu, którzy spełniają wspólne kryteria kwalifikowalności. Bardzo wyraźnie widać, że te ostatnie warunki nie są spełnione w przedmiotowym przypadku, ponieważ państwo objęło większość reasekuracji. Dodatkowo nie stworzyło programu otwartego dla wszystkich ubezpieczycieli kredytu.
- (126) W ocenie istnienia korzyści Komisja najpierw wykaże, że środka nie można było uzyskać od reszty rynku. Po drugie, wykaże, że SACE nie działała jako prywatny reasekurator. Po trzecie, wykaże, że nawet gdy weźmie się pod uwagę fakt, że SACE była podmiotem dominującym SACE BT, nie pozwala to na wyciągnięcie wniosku, iż SACE działała tak, jak działałaby prywatna firma w takiej sytuacji. Po czwarte, Komisja wykaże, że reasekuracja udzielona przez SACE przynosi korzyść SACE BT.
- (127) Komisja zauważa, że w celu odnowienia swoich umów reasekuracji na 2009 rok, w dniu 30 stycznia 2009 r. SACE BT zdołała zgromadzić 25,85 % reasekuracji nadwyżki strat z rynku dla zbywalnego ryzyka kredytowego z 2009 r. ⁽⁹⁰⁾. Ofertę przedstawiono wielu podmiotom rynkowym, ale odmówiły one udzielenia reasekuracji dla pozostałej części, pomimo rzekomej rentowności (16 podmiotów odmówiło wzięcia udziału). W związku z tym „po wielu próbach porozumienia się z podmiotami gospodarczymi” ⁽⁹¹⁾ SACE BT postanowiła wystąpić o udzielenie pozostałej części reasekuracji nadwyżki strat do SACE. SACE objęła 74,15 % reasekuracji nadwyżki strat w dniu 5 czerwca 2009 r. na takich samych warunkach dotyczących pierwszeństwa, zdolności i składki, jak w przypadku prywatnych reasekuratorów. Jest zatem jasne, że udzielenie przez SACE 74,15 % reasekuracji nadwyżki strat nie mogło być uzyskane od reszty rynku ⁽⁹²⁾.
- (128) Aby stwierdzić, czy środek ten stanowi korzyść, należy również sprawdzić, czy udzielając takiego środka, SACE nie działała tak, jak prywatny ubezpieczyciel działałby w podobnych okolicznościach. Komisja zauważa, że Włochy i SACE same przyznały, że globalny kryzys finansowy miał znaczny wpływ na światowy rynek reasekuracji oraz skutkował restrykcyjnymi warunkami reasekuracji w 2009 r. W wyniku tego szereg prywatnych reasekuratorów znacznie zmniejszyło swoją zdolność ubezpieczenia kredytów, zmniejszając działalność w tym sektorze, i skoncentrowało się na bardziej dochodowych obszarach, co miało wpływ na dostępność takich ubezpieczeń kredytu i reasekuracji kredytów na rynku. Po drugie, fakt nieznaleszenia reasekuracji na rynku przez SACE BT spowodowany był także jej trudną sytuacją finansową i różni prywatni reasekuratorzy, biorący udział w dyskusjach na temat odnowienia reasekuracji SACE BT, wyrażali obawy co do sytuacji spółki. SACE BT odnotowała znaczne straty w 2008 r. (ok. 29,5 mln EUR). Ta słaba sytuacja wiązała się z wyższym ryzykiem reasekuracji ⁽⁹³⁾. Zachowanie reasekuratorów, którzy brali udział w reasekuracji, pokazuje, że przy braku wyraźnie wyższej opłaty prywatny reasekurator przyjąłby jedynie niewielką część tego rodzaju ryzykowej reasekuracji. Nigdy nie zgodziłby się pokryć tak wysokiego odsetka jak 74 % i na takich samych warunkach, jakie były wymagane przez reasekuratorów dla znacznie mniejszego odsetka reasekuracji. Racjonalny inwestor zażądałby opłaty uwzględniającej wyższy poziom przyjętego ryzyka ⁽⁹⁴⁾. Tak więc opłata pobrana przez SACE w rzeczywistości powinna być wyższa niż opłata pobrana przez pięciu prywatnych reasekuratorów z tytułu znacznie mniejszego odsetka reasekuracji ⁽⁹⁵⁾. Dlatego też Komisja oblicza kwotę pomocy w drugim środku jako różnicę między opłatą z tytułu reasekuracji, którą pobrałby prywatny reasekurator za tak dużą część reasekuracji, a opłatą pobraną od SACE BT. Zgodnie z praktyką we wcześniejszych przypadkach ⁽⁹⁶⁾ Komisja uważa, że wynagrodzenie z tytułu tak dużej części reasekuracji i ryzyka powinno być co najmniej o 10 % wyższe niż wynagrodzenie pobrane przez

⁽⁹⁰⁾ Zgodnie z dokumentem przedłożonym przez Włochy w dniu 8 kwietnia 2010 r. (s. 5 pkt 2) pokrycie odnosi się wyłącznie do ryzyka zbywalnego.

⁽⁹¹⁾ Zob. załącznik nr 14 — ISVAP: *Verbale degli accertamenti ispettivi effettuati presso SACE BT*, 11.10.2010 [Protokół z wyników kontroli w SACE BT z dnia 11 października 2010 r.], s. 56, dokument przedłożony przez Włochy 5 marca 2012 r.

⁽⁹²⁾ [...].

⁽⁹³⁾ [...].

⁽⁹⁴⁾ Zob. motyw 93 decyzji Komisji C(2011) 7756 final z dnia 23 listopada 2011 r. w sprawie SA.27386 (C 28/10) — program krótkoterminowego ubezpieczenia kredytów eksportowych — Portugalia, dotychczas nieopublikowana.

⁽⁹⁵⁾ Zob. motyw 68 decyzji Komisji C(2011) 7756 final z dnia 23 listopada 2011 r. w sprawie SA.27386 (C 28/10) — program krótkoterminowego ubezpieczenia kredytów eksportowych — Portugalia, dotychczas nieopublikowana.

⁽⁹⁶⁾ W sprawie programu krótkoterminowego ubezpieczenia kredytów eksportowych — Portugalia (decyzja Komisji C(2011) 7756 final z dnia 23 listopada 2011 r. w sprawie SA.27386 (C 28/10), motyw 93, dotychczas nieopublikowana) Komisja opracowała metodę obliczenia kwoty, która ma zostać zwrócona (wyjaśniona w załączniku do tej decyzji) na podstawie racjonalnych założeń i praktyki wspólnego rynku. Zgodnie z tą metodą teoretyczna cena rynkowa pokrycia udzielonego przez państwo jest równa 110 % ceny (w sensie stawki składki) pobieranej przez prywatnego ubezpieczyciela w przypadku każdego indywidualnego klienta.

prywatnych reasekuratorów z tytułu mniejszej części reasekuracji i ryzyka. W przypadku kwoty 1,56 mln EUR zapłaconej przez SACE BT na rzecz SACE, pomoc wynosi 156 000 EUR. W końcu, Komisja stwierdza, że przydział tak dużej części reasekuracji jednej spółce mógł nie być zgodny z ogólnymi zasadami reasekuracji spółki, tj. „w umowach powinna uczestniczyć taka liczba reasekuratorów, by zapewnić odpowiednią alokację ryzyka”⁽⁹⁷⁾. W związku z powyższym Komisja stwierdza, że SACE nie działała jako prywatny reasekurator.

- (129) W odniesieniu do zagadnienia, czy podmiot dominujący zapewniłby tak dużą część reasekuracji w sytuacji, w której jego podmiot zależny nie jest w stanie znaleźć na rynku wystarczająco dużo reasekuracji za proponowaną cenę, trzeba pamiętać, że taka umowa reasekuracji zwiększa narażenie podmiotu dominującego na działalność podmiotu zależnego. W tym przypadku w 2009 r. SACE znalazła się w sytuacji, w której potrzebowała dużego dokapitalizowania i reasekuracji. Dlatego też decyzja o przyznaniu tego środka powinna być analizowana równoległe z przyznaniem trzeciego i czwartego środka. W istocie drugi, trzeci i czwarty środek były rozważane przez Zarząd SACE już 26 maja 2009 r.⁽⁹⁸⁾ w celu wsparcia SACE BT⁽⁹⁹⁾. Jak zostanie zauważone w ocenie tych środków, prywatny inwestor nie podjąłby się dokapitalizowania, ale pozwoliliby spółce ogłosić upadłość. Dlatego należy stwierdzić, że prywatny podmiot dominujący nie udzieliłby drugiego środka, który jeszcze bardziej zwiększa narażenie podmiotu dominującego na jego podmiot zależny.
- (130) Ostatecznie, w odniesieniu do kwestii, czy reasekuracja przyniosła korzyść SACE BT, jak przyznała SACE (zob. motyw 70), środek pozwolił SACE BT na zwiększenie jej zdolności udzielania ubezpieczeń kredytu, a w związku z tym pozwolił jej zawrzeć więcej umów niż w przeciwnym razie byłaby w stanie. Ewentualnie bez tego środka SACE BT musiałaby wspierać to ryzyko w swoim bilansie/narazając własny kapitał na większe ryzyko lub oferując wyższą składkę, by uzyskać tę reasekurację, co najmniej o 10 % (zob. motyw 128). Dlatego środek ten pozwolił SACE BT na uzyskanie reasekuracji po niższej cenie, reasekuracji, która pozwoliła jej zawrzeć więcej umów ubezpieczenia niż mogłaby zawrzeć bez reasekuracji ze strony SACE lub ponosić mniejsze ryzyko na własny rachunek.
- (131) Komisja stwierdza, że ten drugi środek przyniósł korzyść SACE BT odpowiadającą różnicy między opłatą rzeczywiście zapłaconą przez SACE BT a opłatą o co najmniej 10 % wyższą, której żądałby prywatny reasekurator, uwzględniając wyższy poziom przyjętego ryzyka.

V.1.1.4. Obecność korzyści w trzecim i czwartym środku

- (132) W motywie 107 decyzji o wszczęciu postępowania Komisja wyraziła swoje wątpliwości co do prawdopodobieństwa, by prywatny podmiot gospodarczy zainwestował kwotę obecnie ocenianą w SACE BT. Zgodnie ze stanowiskiem władz włoskich trzeci i czwarty środek zaspokaja potrzeby SACE BT w zakresie kapitału, by mogła radzić sobie ze skutkami kryzysu finansowego⁽¹⁰⁰⁾. W dokumencie do dyskusji (*materiale per discussione*) dla Zarządu SACE BT z dnia 31 marca 2009 r. określono, że SACE BT „potrzebuje dokapitalizowania (*ricapitalizzazione*) do 70 mln EUR, aby stworzyć odpowiednie aktywa na pokrycie rezerw pod koniec 2009 r.”⁽¹⁰¹⁾. W tym samym dokumencie stwierdza się, że już w końcu pierwszego półrocza 2009 r. aktywa były niewystarczające do pokrycia rezerw, tj. pod koniec czerwca 2009 r. potrzebna była kwota 23 mln EUR, a pod koniec 2009 r. — kwota 68 mln EUR. Decyzja o wszczęciu postępowania wskazuje na to, że wydaje się, iż SACE BT nie była w stanie pokryć strat poniesionych na koniec 2008 r., a jej aktywa w tym czasie nie były wystarczające do pokrycia rezerw. Wydaje się, że SACE BT nie mogła zgromadzić kapitału wniesionego do spółki na rynku, gdyż jej oczekiwana rentowność była niewystarczająca. Nie ma dowodów na to, że SACE BT miała w tym czasie wartość dodatnią.
- (133) W motywie 108 decyzji o wszczęciu postępowania Komisja zwróciła się do Włoch o wyrażenie opinii, czy trzeci środek był konieczny, aby umożliwić SACE BT kontynuację działalności, a jeżeli tak, to jakie są szacunkowe koszty, które SACE mogłaby ponieść, gdyby miała sprzedać lub zlikwidować SACE BT. Komisja zwróciła uwagę na fakt, że podmiot dominujący dokapitalizowałby swój podmiot zależny, ale tylko wtedy, gdyby istniało uzasadnione prawdopodobieństwo, że przedsiębiorstwo, któremu udzielana jest pomoc, stanie się ponownie rentowne⁽¹⁰²⁾. Inwestor działający w warunkach gospodarki rynkowej nie wnosiłby dodatkowego kapitału do SACE BT, gdyby pod względem gospodarczym było to bardziej kosztowne niż likwidacja danych aktywów (np. poprzez sprzedaż odpowiednich inwestycji).

⁽⁹⁷⁾ [...].

⁽⁹⁸⁾ W tym czasie podmiot dominujący, SACE, był już świadomy znacznych strat, jakie SACE BT odnotowała w pierwszym kwartale 2009 r.

⁽⁹⁹⁾ Zob. załącznik nr 1 — *Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A., 26 maggio 2009* [protokół z posiedzenia Zarządu SACE z dnia 26 maja 2009 r.], s. 4, dokument przedłożony przez Włochy dnia 5 marca 2012 r.

⁽¹⁰⁰⁾ Zob. pismo przedłożone przez Włochy z dnia 8 czerwca 2010 r., s. 2.

⁽¹⁰¹⁾ Zob. pismo przedłożone przez Włochy z dnia 8 czerwca 2010 r., załącznik nr 7, s. 29.

⁽¹⁰²⁾ Zob. SPI z 1999 r. w sprawie T-129/95, T-2/96 i T-97/96 *Neue Maxhütte Stahlwerke GmbH i Lech-Stahlwerke GmbH przeciwko Komisji*, Rec. 1999, s.II-00017, pkt 116.

- (134) W motywach 111 i 117 decyzji o wszczęciu postępowania Komisja wyraziła wątpliwości co do tego, czy trzeci i czwarty środek były zgodne z testem prywatnego inwestora. Ponadto Komisja stwierdziła, że wydaje się, iż te dwa środki przyniosły korzyść SACE BT.
- (135) W decyzji o wszczęciu postępowania (motyw 109) wskazano na to, że plan dostępny w czasie dokonywania inwestycji odgrywa główną rolę. Plan ten ma kluczowe znaczenie ze względu na to, że prywatny inwestor dostarczy świeżego kapitału do spółki z niedoborem dochodów tylko wtedy, gdy oczekuje zwrotu na wystarczającym poziomie rentowności. W przeciwnym razie zainwestowany kapitał byłby przeznaczony wyłącznie na spłatę istniejącego zadłużenia spółki, bez zagwarantowania, że rozpocznie ona w przyszłości ponownie generować zyski ⁽¹⁰³⁾. Bez przekonującego planu „restrukturyzacji” racjonalny inwestor prywatny nie dokonałby inwestycji ⁽¹⁰⁴⁾.
- (136) Komisja zwróciła uwagę na to, że w biznesplanie na lata 2010–2011 SACE BT przewidziała głównie środki zmierzające do zwiększenia udziału w rynku i rozwoju działalności, a nie środki pozwalające na przywrócenie rentowności, np. cięcia kosztów i restrukturyzację modelu biznesowego. SACE BT spodziewała się zwiększyć swój udział w rynku działalności związanej z ubezpieczeniami i poręczeniami kredytów do docelowego poziomu 15 % w 2011 r. i stać się drugim podmiotem na rynku ubezpieczeń kredytu w roku 2011. Na rok 2009 SACE BT przewidywała zajęcie trzeciego lub czwartego miejsca na rynku działalności związanej z ubezpieczeniami i poręczeniami kredytów. W odniesieniu do sieci dystrybucyjnej SACE BT plan przewiduje, między innymi, ocenę szans na dalsze nabycia. Ponadto biznesplan operacyjny opiera się między innymi na czynnikach zewnętrznych, takich jak poprawa sytuacji gospodarczej i rynkowej oraz stopniowe otwieranie się rynku reasekuracyjnego z początkiem 2011 r., a nie na zmianach wewnętrznych.
- (137) Elementy dostarczone przez Włochy i SACE podczas formalnego postępowania wyjaśniającego nie zmieniły wstępnej oceny Komisji określonej w decyzji o wszczęciu postępowania.
- (138) Stanowisko Komisji dotyczące kwalifikacji trzeciego i czwartego środka jako podwyższenia kapitału („aumenti di capitale”) nie uległo zmianie. Mimo że według Włoch operacja ta nie zwiększyła kwoty kapitału zakładowego („capitale sociale”), Komisja stwierdza, że pozytywnie wpłynęła na kapitał własny („patrimonio netto”), szerszej kategorii niż kapitał zakładowy („capitale sociale”), w drodze przeniesienia z podmiotu dominującego SACE do kapitału SACE BT ⁽¹⁰⁵⁾.
- (139) Według SACE decyzje o dokapitalizowaniu SACE BT zostały podjęte w związku z oczekiwanym przywróceniem rentowności w 2011 r.
- (140) Niemniej Komisja przypomina, że gdy SACE udzieliła trzeciego środka, nie pozbyła się zaktualizowanych prognoz finansowych ani biznesplanu, biorąc pod uwagę zastrzyk kapitałowy i najnowsze dane finansowe. Dlatego też SACE nie miała podstaw, by oczekiwać przywrócenia rentowności SACE BT.
- (141) Główny dokument uwzględniony przez SACE przy przyznawaniu czwartego środka obejmuje biznesplan na lata 2010–2011. Komisja stwierdza, że ten biznesplan był bardzo krótkim dokumentem, w którym określono jedynie negatywne perspektywy dla rynku, a w odniesieniu do SACE BT podano tylko kilka głównych wskaźników finansowych i danych na lata 2010 i 2011. W szczególności w biznesplanie przedstawiono dane ilustrujące pogarszającą się sytuację na rynku (współczynnik szkodowości stopniowo pogarszał się przy wzroście o 71,4 % w 2008 r. w porównaniu z rokiem 2007), a straty wyniosły około połowy obrotów w tym sektorze. W tym kontekście w planie przewidziano znaczną poprawę wskaźników ubezpieczeń kredytu SACE BT, zgodnie z którą w 2011 r. spółka miała osiągnąć rentowność na poziomie zero (zob. tabela 5). Niemniej nie podano w nim szczegółów zmian cen ani w jaki sposób w tym celu osiągnięto by obniżenie kosztów.
- (142) Należy podkreślić, że biznesplan operacyjny na lata 2010–2011 zawierał jedynie prognozę zerowej rentowności w roku 2011, natomiast nie przewidywał żadnych elementów wskazujących na to, że po roku 2011 sytuacja ulegnie poprawie, ani żadnych szacunków przyszłej rentowności SACE BT po tej dacie (w rzeczywistości nie wspomniano nawet o możliwości, że po roku 2011 spółka zacznie generować zyski). Ponadto cel określony w planie ograniczał się do wstrzymania generowania strat przez spółkę i dalszego rozwijania jej obecności na rynku, bez przewidywań w zakresie przyszłych zysków. W związku z tym Komisja uważa, że ostrożny inwestor rynkowy żądałby rzetelnego oszacowania przywrócenia w przyszłości rentowności do odpowiedniego poziomu.

⁽¹⁰³⁾ Zob. decyzja Komisji 96/278/WE (Dz.U. L 104 z 27.4.1996, s. 25) — Iberia, pkt 15 części VII.

⁽¹⁰⁴⁾ Zob. ETS z 1991 r. w sprawie C-305/89 Włochy przeciwko Komisji („Alfa Romeo”), Rec. 1991, s. I-1601, pkt 22; decyzja Komisji 94/662/WE (Dz.U. L 258 z 6.10.1994, s. 26), pkt 21 części VII — Air France; i decyzja Komisji 97/789/WE (Dz.U. L 322 z 25.1.1997 s. 44) — Alitalia, pkt 6 części VII.

⁽¹⁰⁵⁾ Zgodnie ze sprawozdaniem finansowym SACE za rok 2009 i załącznikami 5–7 do uwag do sprawozdania wzrost w kontrolowanej jednostce SACE BT wyniósł 70 mln EUR.

- (143) Z protokołu posiedzenia Zarządu SACE BT zatwierdzającego trzeci i czwarty środek wynika też, że zgodził się on na środki kapitalizacyjne, aby pokryć straty i spełnić wymogi prawne, co pozwoliło spółce na kontynuację działalności. W protokole tym nie uwzględniono przyszłej rentowności spółki. Zarząd nie wziął pod uwagę możliwości likwidacji SACE BT, porównując scenariusz likwidacyjny z obraną drogą wniesienia dalszego kapitału do spółki w trudnej sytuacji. W związku z tym nie wymagał ani nie rozważał żadnych szacunkowych kosztów likwidacji, a zatem nie był w stanie stwierdzić, czy zastrzyk kapitałowy przyniósłby lepsze wyniki gospodarcze niż likwidacja spółki.
- (144) W związku z powyższym Komisja stwierdza, że podczas zatwierdzania tych środków SACE nie oceniła, czy zapewnienie dodatkowego kapitału było scenariuszem korzystniejszym gospodarczo dla niej jako udziałowca niż likwidacja podmiotu zależnego. Ze względu na ówczesne warunki rynkowe i brak jakichkolwiek prognoz rentowności dla SACE BT ostrożny prywatny podmiot gospodarczy nie przystąpiłby do inwestycji bez takiej oceny. Nawet z tego powodu można stwierdzić, że SACE nie zachowywała się jak ostrożny prywatny podmiot gospodarczy, w związku z czym zastrzyki kapitałowe w formie trzeciego i czwartego środka powinny być zakwalifikowane jako pomoc państwa.
- (145) Komisja dodaje również, celem uzupełnienia, że nie jest w stanie poprzeć argumentu SACE, że zgodność z wymogami prawnymi w zakresie kapitału byłaby wystarczająca dla ostrożnego inwestora prywatnego działającego na warunkach gospodarki rynkowej do wniesienia dalszego kapitału do przedsiębiorstwa. Zgodnie z postanowieniami zawartymi w komunikacie Komisji w sprawie stosowania art. 92 i 93 Traktatu EWG (komunikat w sprawie testu prywatnego inwestora) ⁽¹⁰⁶⁾ inwestorzy są często zobowiązani ustawowo do wnoszenia dodatkowego kapitału własnego do przedsiębiorstw, których baza kapitałowa została ograniczona przez ciągłe straty poniżej założonego poziomu. W odpowiedzi na twierdzenia państw członkowskich, że te zastrzyki kapitałowe nie mogą być traktowane jako pomoc, ponieważ spełniają wyłącznie obowiązki prawne, komunikat w sprawie testu prywatnego inwestora przewiduje, że prywatni inwestorzy w obliczu takiej sytuacji biorą pod uwagę wszystkie inne możliwości — w tym likwidację lub ograniczenie działalności ⁽¹⁰⁷⁾ — i wybierają tę, która jest najkorzystniejsza finansowo.
- (146) W tym przypadku Komisja jest zdania, że SACE mogła pozwolić SACE BT ogłosić upadłość, ponieważ była to spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. SACE nie musiałaby pokryć zobowiązań SACE BT. SACE słusznie twierdzi, że inne kwestie, takie jak wizerunek publiczny ⁽¹⁰⁸⁾, mogą być brane pod uwagę przez prywatnych inwestorów. Trybunał Sprawiedliwości orzekł w sprawie ENI/Lanerossi, że tymczasowa absorpcja przez podmiot dominujący strat wygenerowanych przez podmiot zależny, „który doświadcza przejściowych trudności, lecz jest w stanie ponownie przynosić zyski, ewentualnie po reorganizacji”, może być uzasadniona nie tylko perspektywą pośredniej korzyści materialnej, ale także innymi czynnikami, tj. ochroną wizerunku publicznego grupy i zmianą profilu jej działalności ⁽¹⁰⁹⁾. Niemniej Trybunał orzekł, że jeżeli nie ma perspektywy rentowności, nawet w długim okresie, wówczas wszelkie zastrzyki kapitałowe należy traktować jako pomoc państwa ⁽¹¹⁰⁾. W związku z tym, jak podtrzymuje orzecznictwo, argumenty te mają ograniczone znaczenie w związku ze stosowaniem testu prywatnego inwestora z powodu braku prognoz, w czasie dokonywania zastrzyków kapitałowych, że SACE BT może przynieść zyski po 2011 r., nawet w dłuższej perspektywie czasowej.
- (147) Ponadto Włochy i SACE nie przedstawiły żadnych elementów, które wykazałyby i określiły ilościowo negatywne skutki gospodarcze spowodowane dla tego przedsiębiorstwa przez rzekome pogorszenie wizerunku publicznego SACE.
- (148) Komisja zwraca również uwagę na fakt, że działalność ubezpieczeniowa SACE jest prowadzona w ramach gwarancji państwa. W związku z powyższym strony objęte ubezpieczeniem wiedzą, że państwo zapewni im wypłatę wszelkich odszkodowań, do których są uprawnione na podstawie tych ubezpieczeń. Dlatego też Komisja nie widzi powodu, dla którego ubezpieczeni klienci SACE mieliby martwić się, że podmiot zależny SACE, który nie ma gwarancji państwa a ma formę spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, jest likwidowany. Włochy ani SACE nie podają uzasadnienia, dlaczego miałyby to wpływ na działalność SACE prowadzoną w ramach gwarancji państwa.

⁽¹⁰⁶⁾ Komunikat Komisji do państw członkowskich w sprawie stosowania art. 92 i 93 Traktatu EWG oraz art. 5 dyrektywy nr 80/723/EWG do przedsiębiorstw publicznych w sektorze wytwórczym (Dz.U. C 307 z 13.11.1993, s. 3).

⁽¹⁰⁷⁾ Zob. komunikat Komisji do państw członkowskich w sprawie stosowania art. 92 i 93 Traktatu EWG, pkt 36.

⁽¹⁰⁸⁾ SACE przywołuje również jako jeden z argumentów zmianę profilu działalności (zob. Uwagi SACE przedłożone w dniu 5 maja 2011 r. w odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania, s. 36). W praktyce jednak w odpowiedzi na konkretny wniosek Komisji Włochy twierdzą, że SACE nie przewiduje znaczącej zmiany działalności SACE BT (zob. odpowiedź SACE na wniosek o udzielenie informacji, 15 września 2011 r., s. 13).

⁽¹⁰⁹⁾ Zob. wyrok w sprawie ENI/Lanerossi, pkt 21.

⁽¹¹⁰⁾ Zob. wyrok w sprawie ENI/Lanerossi, pkt 22.

- (149) Ponadto Komisja uważa, że ponieważ SACE prowadzi działalność ubezpieczeniową w ramach gwarancji państwa, nie stanowi ona działalności rynkowej, którą mógłby wykonywać prywatny podmiot (dokładnie, gwarancja działalności ubezpieczeniowej SACE nie stanowi pomocy, ponieważ uważa się, że działalności tej nie oferuje rynek i w związku z tym nie ma zaburzeń konkurencji). Komisja uważa, że przy ocenie, czy prywatny inwestor na miejscu SACE pozwoliłby takiemu podmiotowi zależnemu jak SACE BT ogłosić upadłość czy by je dokapitalizował, nie można brać pod uwagę możliwych negatywnych skutków likwidacji SACE BT na tę nierynkową działalność prowadzoną przez SACE, ponieważ prywatny inwestor nigdy nie znalazłby się w sytuacji, w której prowadziłby taką działalność.
- (150) Jak wspomniano, w czasie, gdy SACE przyjęła trzeci i czwarty środek, nie porównywała scenariusza likwidacyjnego z obraną drogą wniesienia dalszego kapitału do SACE BT, mimo jej trudności. W celu uzupełnienia, w dalszych ustępach Komisja w każdym razie wykaże, że gdyby SACE dokonała takiego porównania, zdałaby sobie sprawę, że likwidacja SACE BT byłaby bardziej dogodna niż wniesienie dodatkowych 70 mln EUR kapitału do SACE BT pomimo trudności.
- (151) Aby określić, czy SACE, jako jedyny udziałowiec SACE BT, była w lepszej sytuacji, inwestując dodatkowy kapitał w wysokości 70 mln EUR, a nie likwidując SACE BT (ograniczając jej działalność), należy porównać ewentualne oczekiwane przepływy pieniężne na rzecz SACE jako udziałowca w scenariuszu likwidacji (ograniczenia) z oczekiwanymi w scenariuszu zastrzyku kapitałowego. Według przedstawionych informacji Włochy ani SACE nie dokonały w tym czasie (ani *ex post*) wyceny udziału w kapitale SACE BT w scenariuszu dotyczącym okresu przed zastrzykiem kapitałowym ani w scenariuszu dotyczącym okresu po nim.
- (152) Komisja zauważa, że pod koniec maja 2009 r. i na początku lipca 2009 r., gdy Zarząd SACE BT podjął decyzję o przyznaniu trzeciego i czwartego środka, oczekiwano już, że oprócz dużych strat odnotowanych w 2008 r. (29,5 mln EUR) SACE BT przyniesie dalsze znaczne straty w 2009 r. (w wysokości 53,4 mln EUR⁽¹¹¹⁾), w związku z czym oczekiwano, że kapitał pozostały na koniec 2009 r. wyniesie 24,2 mln EUR. W szczególności pod koniec pierwszego kwartału 2009 r. (1Q2009) wartość księgowa kapitału własnego SACE BT (uwzględniając straty odnotowane w tym okresie w wysokości 22,6 mln EUR) wynosiła 55 mln EUR, a przewidywane straty za cały rok 2009 wynosiły 53,4 mln EUR. W związku z tym w scenariuszu dotyczącym okresu przed zastrzykiem kapitałowym oczekiwana wartość księgowa kapitału własnego na koniec 2009 r. byłaby równa różnicy pomiędzy wartością księgową w 1Q2009, 55 mln EUR, a pozostałą częścią przewidywanych strat za ten rok, tj. 30,8 mln EUR (53,4 mln EUR minus 22,6 mln EUR), i wynosiłaby 24,2 mln EUR.
- (153) W scenariuszu dotyczącym okresu po zastrzyku kapitałowym wartość księgowa kapitału własnego powinna wzrosnąć o kwotę dokapitalizowania (70 mln EUR) i wynosić 94,2 mln EUR.
- (154) W tym kontekście należy zauważyć, że w przypadku likwidacji udziałowcy mają jedynie prawo do wpływów rezydualnych, jeżeli takie pozostaną po pokryciu wszystkich zobowiązań spółki i wszystkich należnych kosztów likwidacji. Wynik likwidacji zależy od wartości i zbywalności aktywów spółki.
- (155) W bardzo konserwatywnej ocenie Komisja rozważa hipotezę, że w przypadku likwidacji SACE nie odzyskałaby swoich inwestycji kapitałowych w SACE BT.
- (156) Następnie, aby ocenić relatywną atrakcyjność wniesienia 70 mln EUR kapitału do SACE BT w stosunku do scenariusza likwidacji, należy ocenić, jaka była wartość spółki (tj. wartość rynkowa 100 % udziału w kapitale spółki) po tym zastrzyku o wartości 70 mln EUR.
- (157) Jeżeli wartość spółki po zastrzykach kapitałowych dokonanych w roku 2009 wynosiła 70 mln EUR lub była wyższa, wówczas prywatny inwestor mógłby być skłonny do przeprowadzenia tej inwestycji.
- (158) Taka wartość spółki zależy od oceny bieżącej wartości przyszłych przepływów pieniężnych na rzecz udziałowców.
- (159) W tym względzie Komisja przypomina, że w biznesplanach i/lub prognozach dostępnych w tym czasie nie było przewidywanego przepływu przyszłych zysków, co może wskazywać, że wartość rynkowa wyniesie blisko 70 mln EUR. Dodatkowo ponieważ spółka nie była rentowna przed kryzysem, nie można było oczekiwać, że z chwilą unormowania się sytuacji makroekonomicznej i rynków finansowych spółka automatycznie powróci do odpowiedniej rentowności. W związku z tym Komisja stwierdza, że w związku z brakiem oczekiwanego przepływu środków pieniężnych prognozowanego dla SACE BT nie było żadnych wskazań, że po wdrożeniu trzeciego i czwartego środka jej wartość rynkowa może wynosić 70 mln EUR lub być wyższa. W rezultacie ostrożny inwestor prywatny wolałby raczej pozwolić SACE BT na ogłoszenie upadłości (lub ją sprzedać, jeśli znalazłby się nabywca), zamiast przystępować do dokapitalizowania. Stąd także ta dodatkowa analiza wskazuje na fakt, że udzielając trzeciego i czwartego środka, SACE nie zachowała się jak inwestor działający w warunkach gospodarki rynkowej.

⁽¹¹¹⁾ Źródło: pismo przedłożone przez Włochy z dnia 8 czerwca 2010 r., załącznik nr 7, s. 28.

- (160) Jako drugi argument inwestor mógłby użyć innego wskaźnika wartości spółki, takiego jak metoda wyceny polegająca na pomnożeniu wskaźnika cena/wartość rynkowa (P/B) pochodzącego od porównywalnych spółek, których akcje znajdują się w obrocie na giełdzie, przez wartość księgową spółki.
- (161) Według informacji posiadanych przez Komisję Euler-Hermes jest jedynym europejskim ubezpieczycielem kredytu notowanym na giełdzie, a więc można zastosować jej P/B. Jest to przedsiębiorstwo o stosunkowo niskim poziomie ryzyka⁽¹¹²⁾, gdyż wykazało, że udało mu się stosunkowo dobrze pokonać minione spowolnienia gospodarcze, przyniosło zyski w 2008 r. i w 1Q2009, a w 2008 r. nawet wypłaciło dywidendę. Dlatego też wartość spółki o wyższym poziomie ryzyka, takiej jak SACE BT, byłaby niższa od wyceny wynikającej z zastosowania wskaźnika P/B Euler-Hermes. Wskaźnik P/B Euler-Hermes w 1Q2009 wyniósł około 0,60⁽¹¹³⁾. Stąd, gdyby zastosować ten wskaźnik do oczekiwanej wartości księgowej SACE BT na koniec 2009 r. wynoszącej 94,2 mln EUR, wartość tej spółki wyniosłaby 56,52 mln EUR, przy założeniu porównywalnych profili ryzyka.
- (162) Niemniej Komisja stwierdza, że SACE BT nie była rentowna przed kryzysem (wbrew założeniom swojego biznesplanu) i nie istniał biznesplan wskazujący na możliwość odzyskania przez spółkę rentowności. W związku z tym można ją uznać za znacznie bardziej ryzykowne przedsiębiorstwo w tym czasie niż Euler-Hermes, stąd wartość spółki w momentach przyznawania środków byłaby znacznie niższa niż 56,52 mln EUR.
- (163) Ponadto Włochy przyznały także, że w tamtych okolicznościach panujących na rynku wycena rynkowa towarzystw ubezpieczeniowych była bardzo zaniżona⁽¹¹⁴⁾.
- (164) Podsumowując, podobnie jak w przypadku zastosowania wyceny w oparciu o przyszłe przepływy środków pieniężnych, zastosowanie wyceny cena/wartość księgowa także dałoby prywatnemu inwestorowi podstawy do wniosków, że będzie w lepszej sytuacji, pozwalając swojemu podmiotowi zależnemu na ogłoszenie upadłości, niż inwestując w niego dodatkowo 70 mln EUR.
- (165) W wyniku powyższej analizy można więc także stwierdzić, że SACE była w gorszej sytuacji, przyznając trzeci i czwarty środek, niż byłaby w przypadku likwidacji.
- (166) Co więcej Komisja zauważa, że, jak podkreśliła SACE, kilku inwestorów rynkowych dokonało w czasie kryzysu dalszych zastrzyków kapitałowych w swoje podmioty zależne zajmujące się kredytami eksportowymi. Biorąc pod uwagę wysoki poziom niepewności i pilności, pełnowymiarowe prognozy mogły nie być natychmiast dostępne dla tych inwestorów w czasie dokonywania przez nich inwestycji. Spółki zajmujące się kredytami eksportowymi, które zostały dokapitalizowane przez swoich udziałowców, miały jednak przed kryzysem historię rentowności, w związku z czym przywrócenie rentowności było bardziej prawdopodobne. Natomiast SACE BT miała historię strat. W przypadku podmiotu zależnego, który już w latach poprzedzających kryzys przynosił straty lub był na progu rentowności (podczas gdy w jego biznesplanie przewidziano stopniowy wzrost rentowności), prywatny inwestor byłby mniej skłonny do wniesienia dużych kwot kapitału. Sprawdziłby, czy istnieje nadzieja na doprowadzenie takiej spółki w pewnym momencie do wystarczającej rentowności. Komisja zauważa, że w roku 2009 nie dokonano żadnych prognoz finansowych wskazujących drogę do osiągnięcia rentowności. W takich okolicznościach ostrożny inwestor nie zainwestowałby dużych kwot dodatkowego kapitału w tę spółkę.
- (167) SACE twierdzi, że SACE BT była wciąż w fazie rozruchu i dlatego trudniej było tej spółce poradzić sobie ze skutkami kryzysu finansowego. Po pierwsze, Komisja zauważa, że rok 2008, gdy wybuchł kryzys, był już czwartym rokiem działalności SACE BT. Z praktyk Komisji wynika, że spółka jest w zasadzie uznawana za nowo powstałą przez trzy pierwsze lata od rozpoczęcia operacji w swojej dziedzinie działalności⁽¹¹⁵⁾. Po drugie, nawet gdyby było prawdą, że SACE BT była wciąż w fazie rozruchu, nie jest jasne, jaki wpływ miałyby to na zastosowane testy prywatnego inwestora. W rzeczywistości prywatny inwestor mimo to porównałby oczekiwaną wartość rynkową spółki po dokapitalizowaniu (w oparciu o jej oczekiwaną rentowność) z możliwością pozwolenia spółce na upadek lub sprzedania jej. Włochy ani SACE nie wykazały, że, ponieważ SACE BT była w dalszym ciągu w fazie rozruchu, SACE mogłaby oczekiwać od niej w przyszłości wyższej rentowności. Jak wspomniano w motywie 77, jedyny biznesplan dostępny w tym czasie przewidywał tylko powrót do progu rentowności w roku 2011. Nie przewidywał przywrócenia zysków.

⁽¹¹²⁾ Jej wskaźnik beta, czyli miara ryzykowności spółki w stosunku do całego rynku finansowego, w latach 2000–2004 wynosiła 0,8, gdzie 1 odpowiada ogólnemu ryzyku rynku finansowego.

⁽¹¹³⁾ Źródła danych wykorzystywanych do obliczeń: dla wartości księgowej kapitału własnego — <http://www.eulerhermes.com/finance/financial-resources/Documents/Financial-results/2009/Q1/Q1-2009-Presentation-analysts.pdf>, dla ceny akcji: <http://www.eulerhermes.com/finance/share/share-price.aspx>.

⁽¹¹⁴⁾ W prezentacji swoich wyników z 1Q2009 z dnia 6 maja 2009 r. firma Euler-Hermes stwierdziła, że świat doświadcza najgłębszej recesji handlowej od 50 lat, a liczba niewypłacalnych przedsiębiorstw wzrasta (zob. s. 5 i 7 prezentacji dostępnej pod adresem <http://www.eulerhermes.com/finance/financial-resources/Documents/Financial-results/2009/Q1/Q1-2009-Presentation-analysts.pdf>).

⁽¹¹⁵⁾ Zob. komunikat Komisji — Wytyczne wspólnotowe dotyczące pomocy państwa w celu ratowania i restrukturyzacji zagrożonych przedsiębiorstw (Dz.U. C 244 z 1.10.2004, s. 2, pkt 12).

- (168) W związku z powyższym Komisja doszła do wniosku, że trzeci i czwarty środek stanowią korzyść dla SACE BT, dostarczając kapitału, jakiego nie mogłaby znaleźć na rynku. Kapitał ten pozwolił spółce przetrwać pomimo braku prognoz wskazujących, że przyniesie zyski, nawet w dłuższej perspektywie czasowej.

V.1.2. Przepisanie i zasoby państwowe

- (169) W motywach 73–78 decyzji o wszczęciu postępowania Komisja zastosowała wskaźniki „Stardust Marine”⁽¹¹⁶⁾ do udowodnienia możliwości przypisania środka, biorąc pod uwagę fakt, że SACE jest w pełni własnością państwa. Zgodnie z utrwalonym orzecznictwem (zob. w szczególności wyrok w sprawie Stardust Marine) nawet w przypadku, gdy państwo jest w stanie kontrolować przedsiębiorstwo publiczne i wywierać na jego działalność dominujący wpływ, nie można automatycznie założyć rzeczywistego wykonywania takiej kontroli w danym przypadku. W związku z tym konieczne jest ustalenie, czy władze publiczne powinny być postrzegane jako zaangażowane w jakikolwiek sposób w przyjęcie środków, o których mowa.

- (170) Niemniej jak orzeczono w wyroku w sprawie Stardust Marine:

„53. W tym względzie nie można wymagać, aby na podstawie konkretnych przepisów wykazano, iż władze publiczne rzeczywiście zachęcały przedsiębiorstwo do przyjęcia danych środków pomocowych. Z jednej strony bowiem, biorąc pod uwagę ścisłe związki między państwem a przedsiębiorstwami publicznymi, istnieje rzeczywiste prawdopodobieństwo, że pomoc państwa zostanie przyznana za ich pośrednictwem w mało przejrzysty sposób i z pominięciem ustanowionego w traktacie systemu (kontroli) pomocy państwa.

54. Z drugiej strony, co do zasady, wykazanie przez osoby trzecie, że środki pomocowe zostały rzeczywiście przyjęte przez przedsiębiorstwo publiczne na polecenie władz publicznych, byłoby bardzo utrudnione, właśnie z powodu uprzywilejowanych stosunków między państwem a przedsiębiorstwem publicznym.

55. Z tych względów należy przyznać, że przypisanie państwu środka pomocy przyjętego przez przedsiębiorstwo może być określane za pomocą zbioru wskaźników na podstawie okoliczności sprawy i w kontekście, w którym podjęto te środki”.

- (171) Następnie sąd wskazał następujące wskaźniki pozwalające na stwierdzenie przypisania państwu środka podjętego przez przedsiębiorstwo publiczne: (i) fakt, że przedmiotowe przedsiębiorstwo nie mogło podjąć spornej decyzji bez uwzględnienia wymagań władz publicznych; (ii) fakt, że oprócz czynników o charakterze organicznym, które wiązały przedsiębiorstwa publiczne z państwem, przedsiębiorstwo publiczne, za pośrednictwem którego pomoc została przyznana, musiało brać pod uwagę dyrektywy wydane przez centralny organ administracji rządowej, tj. Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica (CIPE); (iii) integracja przedsiębiorstwa publicznego ze strukturami administracji publicznej państwa; (iv) charakter działalności przedsiębiorstwa i fakt, czy taka działalność jest prowadzona na rynku w normalnych warunkach konkurencji z prywatnymi podmiotami gospodarczymi; (v) status prawny przedsiębiorstwa (w sensie podlegania prawu publicznemu bądź zwykłemu prawu spółek); (vi) intensywność nadzoru ze strony organów publicznych w zakresie zarządzania przedsiębiorstwem; lub (vii) inne wskaźniki pokazujące, w danym przypadku, zaangażowanie ze strony władz publicznych w przyjęciu środka lub brak prawdopodobieństwa, że nie były zaangażowane, uwzględniając również zakres środka, jego przedmiot lub warunkami, które zawiera.

- (172) Komisja stwierdziła ponadto w motywie 79 decyzji o wszczęciu postępowania, że jest bardzo mało prawdopodobne, by analizowane środki zostały przyjęte bez jakiegokolwiek udziału państwa.

- (173) W odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania Włochy i SACE utrzymują, że żadnego z czterech środków nie można przypisać państwu, gdyż decyzje zostały podjęte przez SACE działającą całkowicie niezależnie od państwa. Włochy przedstawiły dodatkowe fakty i uzasadnienie, twierdząc, że środków tych nie można przypisać państwu.

- (174) Aby ocenić orzecznictwo przywołane przez Włochy, należy zwrócić uwagę na fakt, że w sprawie **Olympic Airways** decyzja Komisji odwołuje się do kryteriów „Stardust Marine”, ale w rzeczywistości nie zostały one zastosowane. Sąd zauważył, że w rzeczywistości Komisja założyła po prostu, że środek można przypisać państwu greckiemu, nie podając powodów na poparcie tego założenia⁽¹¹⁷⁾. Dlatego też sąd uznał uzasadnienie Komisji za niewystarczające do określenia możliwości przypisania w sprawie, natomiast nie stwierdził, że środek sam w sobie nie mógł zostać przypisany.

⁽¹¹⁶⁾ Wyrok z dnia 16 maja 2002 r. w sprawie C-482/99 Stardust Marine, Rec. s. I-4397.

⁽¹¹⁷⁾ SPI z 2007 r. w sprawie T-68/03 Olympic Airways przeciwko Komisji, Zb.Orz. s. II-2911 — pkt 312–319.

- (175) W odniesieniu do wyroku w sprawie SIC-RTP⁽¹¹⁸⁾, przywołanego przez władze włoskie, Komisja zauważa, że w tym wyroku Sąd Pierwszej Instancji potwierdził ocenę Komisji, że niektóre zaskarżone decyzje spółki Portugal Telecom będącej dawniej własnością państwa (polegające na przyjmowaniu zaległych płatności opłat za użytkowanie sieci przez nadawcę publicznego RTP) nie mogły być przypisane państwu. Niemniej jednak wyrok Sądu Pierwszej Instancji opierał się na konkretnych okoliczności tamtej sprawy. W szczególności w sprawie SIC-RTP Sąd Pierwszej Instancji zauważył — między innymi — że strona skarżąca nie kwestionuje oceny Komisji, że udogodnienia w płatnościach były głównie spowodowane sporem między RTP a Portugal Telecom w zakresie wysokości opłaty za użytkowanie sieci⁽¹¹⁹⁾. Ponadto Sąd Pierwszej Instancji zwrócił uwagę na fakt, że Komisja stwierdziła, czego strona skarżąca nie zakwestionowała, że zachowanie Portugal Telecom nie zmieniło się po jej prywatyzacji⁽¹²⁰⁾. Jest więc oczywiste, że ocena Sądu Pierwszej Instancji dotyczyła konkretnej sytuacji, która znacznie różni się od sytuacji obecnej decyzji.
- (176) Komisja znalazła dalsze dowody na możliwość przypisania środków w dodatkowych dokumentach przedłożonych przez Włochy i SACE. Podobne jak w decyzji o wszczęciu postępowania, wskaźniki „Stardust Marine” zastosowano w niniejszej decyzji w celu udowodnienia możliwości przypisania drugiego, trzeciego i czwartego środka.
- (177) Mimo że SACE nie jest zintegrowana z administracją publiczną oraz nie sprawuje władzy publicznej, Komisja uznaje, że następujące ogólne wskaźniki wykazują możliwość przypisania państwu środków przyznanych przez SACE⁽¹²¹⁾:
- a) Wszyscy członkowie Zarządu SACE („Consiglio di Amministrazione”) są powoływani na wniosek państwa włoskiego zgodnie z art. 6 ust. 2 dekretu legislacyjnego nr 269 z 30 września 2003 r.⁽¹²²⁾.
 - b) SACE nie prowadzi działalności „na rynku w normalnych warunkach konkurencji z prywatnymi podmiotami gospodarczymi”:
 - (i) Misją SACE w 2004 r. było (i do dziś jest) utrzymywanie i promowanie konkurencyjności włoskiej gospodarki i przede wszystkim obejmuje ona ryzyko niezbywalne w rozumieniu komunikatu w sprawie kredytów eksportowych (tj. działania na obszarze, który nie jest uważany za podlegający normalnym warunkom konkurencji rynkowej).
 - (ii) Działalność SACE korzystała zawsze z gwarancji państwa, co nie jest dozwolone zgodnie z zasadami pomocy państwa dla innych przedsiębiorstw publicznych działających w warunkach konkurencji z prywatnymi podmiotami gospodarczymi.
 - (iii) Sprawozdania finansowe SACE podlegają kontroli ze strony Trybunału Obrachunkowego, a Ministerstwo Gospodarki i Finansów musi przedstawiać włoskiemu parlamentowi sprawozdania roczne z jej działalności.
 - (iv) Jeśli chodzi o wpływ państwa na przydział zasobów SACE, CIPE ma obowiązek co roku obradować, najpóźniej 30 czerwca, nad prognozami finansowymi oraz potrzebami finansowymi związanymi z określonymi zagrożeniami, a także określić globalne limity dla ryzyka niezbywalnego, jakie SACE może podjąć, osobno dla gwarancji o okresie trwania krótszym i dłuższym niż 24 miesiące⁽¹²³⁾.
 - c) Statut SACE BT przewiduje, że oprócz przepisów prawnych, które normalnie mają zastosowanie do prywatnych towarzystw ubezpieczeniowych, SACE BT podlega również przepisom prawa⁽¹²⁴⁾, zgodnie z którymi w przypadku utworzenia nowego podmiotu prawnego w celu zapewnienia pokrycia ryzyka zbywalnego SACE powinna posiadać nie mniej niż 30 % jego kapitału. Dlatego wydaje się, że nawet po utworzeniu SACE BT na ciągłe wsparcie dla niej (drugi, trzeci i czwarty środek) miało wpływ państwo włoskie, w stopniu, w jakim wspomniany wyżej przepis wykluczał możliwość ograniczenia takiego ryzyka lub jego sprzedaży w całości na rzecz podmiotu rynkowego⁽¹²⁵⁾.

⁽¹¹⁸⁾ Sprawa T-442/03SIC przeciwko Komisji Zb.Orz. 2008, s. II-1161.

⁽¹¹⁹⁾ Punkt 110.

⁽¹²⁰⁾ Punkt 105.

⁽¹²¹⁾ Zob. pkt 52, 54, 55 i 56 wyroku Stardust Marine.

⁽¹²²⁾ Zob. także art. 13 ust. 2 Regulaminu SACE dostępnego na stronie: http://www.sace.it/GruppoSACE/export/sites/default/download/normativa/nuovo_statuto.pdf

⁽¹²³⁾ Zob. wyrok z dnia 16 maja 2002 r. w sprawie C-482/99 Stardust Marine, Rec. s. I-4397, pkt 55 zawierający cytaty ze sprawy C-303/88 Republika Włoch przeciwko Komisji, Rec. 1991, s. I-01433, pkt 11 i 12 oraz sprawy C-305/89, Republika Włoch przeciwko Komisji, Rec. 1991, s. I-01603, pkt 13 i 14.

⁽¹²⁴⁾ Art. 6.12 dekretu z mocą ustawy nr 269 z dnia 30 września 2003 r. przekształconego ze zmianami w ustawę nr 326 z dnia 24 listopada 2003 r.

⁽¹²⁵⁾ W tym kontekście należy zauważyć, że rozważając pierwszy środek, zwrócono się do Ministerstwa Gospodarki i Finansów w sprawie kwoty kapitału zakładowego SACE BT. Zob. załącznik nr 2 — protokół z posiedzenia Zarządu SACE („Consiglio di Amministrazione”) z dnia 28 kwietnia 2004 r. (*Verbale della Riunione del Consiglio di Amministrazione di SACE S.p.A. del 28 aprile 2004*), do uwag SACE przedłożonych w dniu 5 maja 2011 r. w odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania, s. 74–75: „... w odniesieniu do kwoty kapitału zakładowego SACE 2 [tymczasowa nazwa nowo zakładanej firmy, następnie SACE BT], po konsultacji z Ministerstwem Gospodarki i Finansów była wstępnie określona na 100 mln EUR” („... riguardo all'ammontare del capitale sociale di Sace 2 [denominazione temporanea della nuova società da creare, la futura SACE BT], sentito il Ministero dell'Economia e delle Finanze, esso è stato preliminarmente quantificato in 100 milioni di euro”).

(178) Oprócz ogólnych wskaźników określonych w motywie 177 można zidentyfikować inne wskaźniki charakterystyczne dla warunków przyznania drugiego, trzeciego i czwartego środka:

- a) Dwóch z czterech członków („Consiglieri”) Zarządu („Consiglio di Amministrazione”) SACE zajmowało stanowiska kierownicze we włoskim rządzie ⁽¹²⁶⁾, tj. byłym Ministerstwie Handlu Zagranicznego (obecnie Ministerstwo Rozwoju Gospodarczego) oraz Ministerstwie Spraw Zagranicznych, w czasie gdy udzielono drugiego, trzeciego i czwartego środka. Z tej pozycji członek Zarządu SACE, który zajmował też stanowisko kierownicze w Ministerstwie Spraw Zagranicznych (Minister Pełnomocny, Dyrektor Generalny ds. Wielostronnej Współpracy Gospodarczej i Finansowej w Ministerstwie Spraw Zagranicznych Włoch), stwierdził na posiedzeniu Zarządu SACE w dniu 1 kwietnia 2009 r., że obniżenie zdolności ubezpieczeniowej nie powinno mieć miejsca „ani w sektorze ryzyka niezbywalnego, ani dla ryzyka zbywalnego” ⁽¹²⁷⁾. Ponadto członek Zarządu SACE, także zajmujący stanowisko kierownicze w Ministerstwie Handlu Zagranicznego (obecnie Ministerstwo Rozwoju Gospodarczego — Dyrektor Działu Generalnego ds. polityki w zakresie internacjonalizacji Ministerstwa Handlu Zagranicznego), stwierdził na tym samym posiedzeniu Zarządu SACE w dniu 1 kwietnia 2009 r., że wsparcie systemu [włoskich przedsiębiorstw] przez działalność prowadzoną przez SACE nie zawsze jest postrzegane na zewnątrz, co pokrywa się również z wagą wsparcia dla SACE BT, także poprzez jej dokapitalizowanie ⁽¹²⁸⁾.
- b) Zadanie podmiotu dominującego, SACE, i innych spółek grupy, a więc również SACE BT, uznane zostało za istotne w poprawie sytuacji gospodarczej Włoch. Na posiedzeniu w dniu 1 kwietnia 2009 r. Zarząd SACE uznał znaczenie wspierania SACE BT, przez co Grupa SACE spełnia swoją funkcję instytucjonalną polegającą na podtrzymywaniu włoskich przedsiębiorstw ⁽¹²⁹⁾. Stanowisko to powtórzono w komunikacie prasowym z dnia 1 kwietnia 2009 r. w sprawie publikacji skonsolidowanych wyników Grupy SACE ⁽¹³⁰⁾, w którym stwierdzono, że: „Zarząd podkreślił rolę Grupy SACE we wspieraniu gospodarki Włoch. Rola ta ma szczególne znaczenie strategiczne w obecnej sytuacji gospodarczej i finansowej, która nie jest jedynie typowym pogorszeniem w cyklu koniunktury. Zarząd jest przekonany, że środki finansowania i wiedza specjalistyczna SACE mogą w znacznym stopniu przyczynić się do uzdrowienia włoskiej gospodarki”. Takie wypowiedzi potwierdzają wyżej wyrażone wnioski, że działalność SACE nie jest czysto nastawiona na zysk ani prowadzona w normalnych warunkach konkurencji rynkowej ⁽¹³¹⁾. W ten sposób SACE różni się od innych spółek będących własnością państwa, które mają czysto komercyjne cele, czyli wyłącznie generowanie zwrotu z kapitału własnego i dzielenie wygenerowanego zysku w formie dywidendy. Podkreśla to wniosek, że SACE została wykorzystana przez państwo jako instrument do wykonywania jego głównej misji wspierania rozwoju gospodarczego kraju. Podobnie z protokołu posiedzenia Zarządu SACE w dniu 26 maja 2009 r., kiedy Zarząd przedstawił zamiar wsparcia SACE BT, udzielając jej drugiego, trzeciego i czwartego środka, wynika, że wsparcie to było także motywowane rolą SACE BT w przyczynianiu się do rozwoju przedsiębiorstw włoskich ⁽¹³²⁾. Ponadto wydaje się, że działania podjęte w czasie kryzysu finansowego w celu wsparcia SACE BT mogą również mieć związek z rolą grupy we wspieraniu uzdrowienia włoskiej gospodarki.

⁽¹²⁶⁾ W roku 2004 r., kiedy SACE została przekształcona w spółkę akcyjną i udzielono pierwszego środka, większość członków Zarządu („Consiglio di Amministrazione”) SACE zachowało stanowiska we włoskim rządzie, tj. Ministerstwie Gospodarki i Finansów, Ministerstwie Spraw Zagranicznych i innych instytucjach publicznych (Instytut Promocji Przemysłowej — Istituto per la Promozione Industriale, Urząd ds. Regulacji Komunikacji — Autorità per le garanzie nelle comunicazioni, i włoski Instytut Handlu Zagranicznego — Istituto nazionale per il Commercio Estero). W szczególności prezes Zarządu SACE również zachował wówczas swoje stanowisko w Ministerstwie Gospodarki i Finansów. Zakres jego odpowiedzialności obejmował międzynarodowe stosunki finansowe.

⁽¹²⁷⁾ Zob. załącznik nr 8 — protokół z posiedzenia Zarządu SACE z dnia 1 kwietnia 2009 r. (*Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A., 1 aprile 2009*), s. 8, dokument przedłożony przez Włochy 5 marca 2012 r.:

„... (iii) sull'opportunità che, in tale ottica, non vi sia una diminuzione di volume tanto sul versante assicurativo »non a mercato« quanto sel versante dell'assicurazione dei rischi a mercato”.

⁽¹²⁸⁾ Zob. załącznik nr 8 — protokół z posiedzenia Zarządu SACE z dnia 1 kwietnia 2009 r. (*Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A., 1 aprile 2009*), s. 9, dokument przedłożony przez Włochy 5 marca 2012 r.

⁽¹²⁹⁾ Zob. załącznik nr 8 — protokół z posiedzenia Zarządu SACE z dnia 1 kwietnia 2009 r. (*Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A., 1 aprile 2009*), s. 8, dokument przedłożony przez Włochy 5 marca 2012 r.

⁽¹³⁰⁾ Zob. s. 1 komunikatu prasowego dostępnego na stronie: http://www.sace.it/GruppoSACE/export/sites/default/download/comunicati/2009/20090401_-_Comunicato_Bilancio_2008_Gruppo_SACE_e_controllate_-_final_11_.pdf

⁽¹³¹⁾ SACE była podmiotem prawa publicznego i została przekształcona w spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością z dniem 1 stycznia 2004 r., tj. na krótko przed utworzeniem SACE BT i udzieleniem pierwszego środka. Ponadto fakt, że SACE BT została utworzona z kapitałem w wysokości 105,8 mln EUR na krótko po zmianie statusu prawnego SACE zdaje się wskazywać, że decyzyja państwa o reorganizacji SACE w roku 2004 obejmowała utworzenie SACE BT.

⁽¹³²⁾ Zob. załącznik nr 1 — protokół z posiedzenia Zarządu SACE z dnia 26 maja 2009 r. (*Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A., 26 maggio 2009*), s. 3–4, dokument przedłożony przez Włochy 5 marca 2012 r.:

„[...]”.

- c) Istnieją wystarczające powody, by twierdzić, że misja SACE BT wykracza poza cele prywatnego podmiotu gospodarczego. Taką misję dostrzeżono również w protokole z posiedzenia Zarządu SACE BT („Consiglio di Amministrazione”) z dnia 27 maja 2009 r. w odniesieniu do rozmów na temat skorygowanego budżetu SACE BT za rok 2009, gdzie do spełnienia warunków wypłacalności potrzebne było dokapitalizowanie w wysokości 70 mln EUR: „[...]”⁽¹³³⁾ ⁽¹³⁴⁾.
- (179) Jeśli chodzi o drugi środek, dział zarządzania ryzykiem SACE, w notatce z dnia 19 marca 2009 r.⁽¹³⁵⁾ (która miała na celu sprawdzenie, czy szacowana rentowność SACE wynikająca z umowy reasekuracji jest zgodna z podejmowanym ryzykiem), wydał kierownictwu SACE pozytywną opinię dotyczącą udziału spółki w umowie reasekuracji. Na posiedzeniu w dniu 1 kwietnia 2009 r. Zarząd SACE zatwierdził udział SACE w umowie w sprawie nadwyżki strat SACE BT na kwotę niepokrytą przez reasekuratorów rynkowych i przy uwzględnieniu potencjalnych strat do wysokości 48 mln EUR, na tych samych warunkach jak warunki zaakceptowane przez prywatnych reasekuratorów. Ten środek korzystny dla SACE BT pomógłby spółce w zachowaniu jej zdolności ubezpieczeniowej, w szczególności dla małych i średnich przedsiębiorstw⁽¹³⁶⁾.
- (180) Podsumowując, ocena przedstawiona przez Komisję w motywach 177, 178 i 179 pokazuje, że SACE jest ściśle związana z włoskimi organami władzy publicznej i jest wykorzystywana do realizacji spraw gospodarczych, które tradycyjnie należą do obowiązków tych pierwszych. Biorąc pod uwagę znaczenie gospodarcze i polityczne środków, o których mowa, a także trwale ściśle powiązania między państwem a SACE, Komisja uważa, że istnieją wystarczające podstawy, by można było drugi środek, trzeci środek i czwarty środek przypisać państwu.

V.1.3. Selektowność

- (181) W odniesieniu do **drugiego środka** Komisja bierze pod uwagę, że Włochy stwierdziły, iż, zgodnie z regulaminem SACE, SACE miała możliwość zawarcia umów reasekuracji i koasekuracji z prywatnymi ubezpieczycielami innymi niż SACE BT⁽¹³⁷⁾. Pomimo jednak istnienia tego przepisu Włochy nie wykazały, że SACE mogła zaoferować reasekurację wszystkim prywatnym ubezpieczycielom na takich samych warunkach. W każdym razie wykazano, że zawarła umowę reasekuracji jedynie z SACE BT i na warunkach, które nie odpowiadają warunkom rynkowym. Nie ulega zatem wątpliwości, że ten konkretny środek dotyczący SACE BT ma charakter selektywny.
- (182) W odniesieniu do **trzeciego środka** operacja przewidywała tylko jedną spółkę — SACE BT. W związku z tym środek ma charakter selektywny.
- (183) W odniesieniu do **czwartego środka** operacja przewidywała tylko jedną spółkę — SACE BT. W związku z tym środek ma charakter selektywny.

V.1.4. Zakłócenie konkurencji

- (184) **Drugi środek** pozwalał SACE BT na zawieranie większej liczby ubezpieczeń niż liczba, na którą mogłyby sobie pozwolić bez reasekuracji SACE, lub na ponoszenie mniejszego ryzyka na własny rachunek. W związku z powyższym Komisja doszła do wniosku, że drugi środek zakłócił konkurencję⁽¹³⁸⁾.

⁽¹³³⁾ Protokół z posiedzenia Zarządu SACE BT („Consiglio di Amministrazione”) z dnia 27 maja 2009 r. (*Verbale della Riunione del Consiglio di Amministrazione di SACE BT S.p.A., 27 maggio 2009*), przedłożony 9 czerwca 2010 r., s. 5.

⁽¹³⁴⁾ Ponadto warto zauważyć, że w 2009 r., zatwierdzając przeniesienie ubezpieczeń na życie z SACE BT do Vittoria Assicurazioni S.p.A., włoski Urząd Ochrony Konkurencji (Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato) przedstawił SACE BT jako „[...] spółkę pośrednio kontrolowaną przez Ministerstwo Gospodarki i Finansów [...]”. Zob. Bollettino n. 15 del 4 maggio 2009, p. 7, C10007 — Vittoria Assicurazioni/Ramo di Azienda di SACE BT, Provvedimento n. 19768, dostępne w internecie na stronie: http://www.agcm.it/trasp-statistiche/doc_download/868-15-09.html.

⁽¹³⁵⁾ Zob. załącznik nr 16 — „Notatka działu zarządzania ryzykiem SACE S.p.A. 19 marca 2009 r.” do Uwag SACE przedłożonych w dniu 5 maja 2011 r. w odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania. Notatka została sporządzona na podstawie raportu przygotowanego przez brokera ubezpieczeniowego [...], z dnia 14 listopada 2008 r.: „Analisi pro Rinnovo 2009 — Portafoglio Marketable”. Raport zawiera szczegółową analizę trendów technicznych spółki, a zwłaszcza wpływ, jaki miały bieżące umowy reasekuracji (te z końca 2008 r.) na wyniki oraz obecne i przyszłe wymogi kapitałowe („requisiti patrimoniali”).

⁽¹³⁶⁾ Zob. załącznik nr 5 — protokół z posiedzenia Zarządu SACE z dnia 1 kwietnia 2009 r. (*Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A., 1 aprile 2009*), s. 3, dokument przedłożony przez Włochy 5 marca 2012 r.:

„... una dotazione riassicurativa da parte di SACE S.p.A. in favore della controllata SACE BT, al fine di consentirle un mantenimento della propria capacità di affidamento, in particolare nel segmento delle piccole medie imprese.

Il Consiglio di Amministrazione approva la partecipazione della società al Trattato Excess Loss a copertura delle quote non accettate da riassicuratori di mercato e fino ad una massima perdita potenziale di € 48 mln. Le condizioni economiche praticate dovranno essere a mercato e pari a quelle accettate dai riassicuratori privati”.

⁽¹³⁷⁾ Art. 4 ust. 6 Statutu SACE stanowi, że: „Spółka może zawierać umowy reasekuracji i koasekuracji z upoważnionymi włoskimi jednostkami lub firmami, z podmiotami lub spółkami zagranicznymi lub z organizacjami międzynarodowymi, a także zawierać umowy na pokrycie ryzyka podlegającego ubezpieczeniu, na warunkach rynkowych, z wiodącymi podmiotami na rynku” („La Società può concludere accordi di riassicurazione e coassicurazione con enti o imprese italiani autorizzati, con enti o imprese esteri o con organismi internazionali, nonché stipulare contratti di copertura del rischio assicurativo, a condizioni di mercato, con primari operatori del settore”).

⁽¹³⁸⁾ Zob. także pkt 3 i 2.1 komunikatu w sprawie kredytów eksportowych.

- (185) W przypadku **trzeciego i czwartego środka** pkt 3.2 komunikatu w sprawie kredytów eksportowych przewiduje, że udzielenie kapitału przez państwo na rzecz niektórych przedsiębiorstw, które wiąże się z pomocą państwa, jeżeli to ostatnie nie działało w charakterze prywatnego inwestora działającego w gospodarce rynkowej, zakłóca konkurencję ⁽¹³⁹⁾. Komisja ma poważne wątpliwości, czy działalność SACE BT mogłaby być kontynuowana w normalnych warunkach, bez środków podjętych przez SACE. Prawdopodobne jest, że bez tego kapitału SACE BT nie mogłaby spełnić obowiązujących ją wymogów prawnych w zakresie kapitału i byłaby niewypłacalna. Bez zastrzyku kapitałowego od państwa SACE BT musiałyby co najmniej zawierać o wiele mniej nowych ubezpieczeń. Musiałyby znacznie ograniczyć obecność na rynku. Jednak, jak wskazano w tabeli 6, znacznie rozszerzyła swoją obecność na rynku. Stąd również trzeci i czwarty środek zakłócił konkurencję.

V.1.5. Wpływ na wymianę handlową

- (186) Rynek ubezpieczeń kredytów eksportowych i inne usługi ubezpieczeniowe, będące przedmiotem aktywnej działalności SACE BT, są otwarte na wymianę handlową między państwami członkowskimi i wiele podmiotów z różnych państw członkowskich prowadzi aktywną działalność w Unii. We Włoszech SACE BT ma konkurencję w postaci podmiotów zależnych zagranicznych firm (zob. tabela 6).

Tabela 6

Pozycja SACE BT na włoskim rynku działalności związanej z ubezpieczeniami i poręczeniami kredytów (%)

		2006	2007	2008	2009	2010
1.	Gruppo Allianz	27,3	27,1	25,5	23,3	20,8
2.	Coface Assicurazioni	14,2	13,7	13,5	13,7	15,9
3.	Atradius	13,4	12,6	11,0	8,8	7,7
4.	Gruppo Fondiaria-SAI	8,5	8,8	9,1	9,3	9,7
5.	Gruppo Generali (*)	10,3	8,6	8,4	9,0	8,8
6.	Gruppo SACE BT	4,7	6,4	8,2	9,0	8,6
7.	Gruppo Unipol (UGF)	4,4	4,4	4,4	4,3	4,3
8.	Gruppo Reale Mutua	4,4	4,3	4,3	3,9	4,3
9.	Gruppo Zurich Italia (*)	3,1	2,7	3,1	2,9	2,7
10.	Inni	9,6	11,3	12,5	15,7	17,2

(*) Dostępne informacje odnoszą się jedynie do działalności w zakresie poręczeń (*i dati riportati sono relativi solo al ramo cauzioni*).

Źródło: Biznesplan na lata 2010–2011 zatwierdzony przez Zarząd SACE BT w dniu 4 sierpnia 2009 r. i korekta biznesplanu na lata 2011–2013 zatwierdzona przez Zarząd SACE BT w dniu 24 listopada 2011 r.

- (187) W rezultacie, zgodnie z pkt 3.2 komunikatu w sprawie kredytów eksportowych, każda korzyść zapewniona spółce ma wpływ na wymianę handlową.

V.1.6. Zastosowanie rozporządzenia Komisji (WE) nr 1998/2006 z dnia 15 grudnia 2006 r. w sprawie zastosowania art. 87 i 88 Traktatu WE w odniesieniu do pomocy de minimis („rozporządzenie w sprawie pomocy de minimis”) ⁽¹⁴⁰⁾

- (188) Rozporządzenie (WE) nr 1998/2006 określa próg, poniżej którego uważa się, iż środki pomocy nie spełniają wszystkich kryteriów określonych w art. 107 ust. 1 Traktatu i dlatego nie podlegają procedurze notyfikacji przewidzianej w art. 108 ust. 3 Traktatu. W świetle kwot pomocy udzielonej na rzecz SACE BT, próg 200 000 EUR podany w rozporządzeniu (WE) nr 1998/2006 w sprawie pomocy de minimis nie byłby przekroczony tylko w przypadku drugiego środka. W motywie 128 Komisja obliczyła, że pomoc w ramach drugiego środka wynosi 156 000 EUR.

⁽¹³⁹⁾ „3.2. Rodzaje traktowania wymienione w punkcie 3.1 [między innymi udzielenie kapitału] dają lub mogą dawać przewagę finansową ubezpieczycielom, którzy je uzyskują, nad innymi ubezpieczycielami kredytów eksportowych. Takie korzyści finansowe udzielane pewnym przedsiębiorstwom zakłócają konkurencję i stanowią dopłaty państwa w rozumieniu artykułu 92 ust. 1 Traktatu.
[...]

Przewagi finansowe wymienione w punkcie 3.1 w odniesieniu do ryzyka rynkowego [...] prowadzą do różnic w pokryciu ubezpieczeniowym dostępnym dla ryzyka rynkowego w różnych państwach członkowskich, zakłócając tym samym konkurencję pomiędzy firmami w państwach członkowskich” (podkreślenie Komisji).

⁽¹⁴⁰⁾ Dz.U. L 379 z 28.12.2006, s. 5.

- (189) Włochy nie powołały się jednak na rozporządzenie (WE) nr 1998/2006 i nie udowodniły, że w chwili udzielania drugiego środka SACE BT spełniała warunki określone w tym rozporządzeniu.
- (190) Co więcej, rozporządzenie (WE) nr 1998/2006 nie ma zastosowania do przedsiębiorstw w trudnej sytuacji. Pod tym względem Włochy nie traktowały SACE BT jako przedsiębiorstwa w trudnej sytuacji zgodnie z wytycznymi w sprawie ratowania i restrukturyzacji⁽¹⁴¹⁾. Włochy nie dostarczyły jednak wystarczających dowodów na poparcie tego stanowiska. Zgodnie z zapisami wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji, rosnące straty, nadwyżki produkcyjne i zmniejszająca się lub zerowa wartość aktywów netto należą do najczęstszych oznak, że przedsiębiorstwo znajduje się w trudnej sytuacji. SACE BT odnotowała znaczne straty zarówno w 2008 (ok. 29,5 mln EUR), jak i w 2009 r. (około 34 mln EUR), co spowodowało interwencję jej udziałowca w formie znacznego dokapitalizowania. Ponadto, jak wskazały Włochy, już w końcu pierwszego półrocza 2009 r. aktywa były niewystarczające do pokrycia rezerw, tj. na koniec czerwca 2009 r. potrzebna była kwota 23 mln EUR, a na koniec 2009 r. — kwota 68 mln EUR⁽¹⁴²⁾.
- (191) Po drugie, nawet gdyby SACE BT kwalifikowała się do uzyskania pomocy *de minimis*, przed udzieleniem takiej pomocy Włochy powinny były uzyskać oświadczenie od SACE BT o wszelkiej innej pomocy *de minimis* otrzymanej w ciągu poprzednich dwóch lat obrotowych oraz bieżącego roku obrotowego⁽¹⁴³⁾. Ponadto gdyby Włochy zamierzały udzielić pomocy *de minimis* na rzecz SACE BT, powinny były poinformować SACE BT na piśmie o przewidywanej kwocie pomocy (wyrażonej jako ekwiwalent dotacji brutto) oraz o jej charakterze *de minimis*. Włochy nie dostarczyły Komisji takich dokumentów.
- (192) Biorąc pod uwagę wszystko, co stwierdzono powyżej, Komisja nie może uznać drugiego środka za pomoc *de minimis*.

V.1.7. Stwierdzenie istnienia pomocy państwa

- (193) W związku z powyższym Komisja stwierdza, że drugi, trzeci i czwarty środek stanowią pomoc państwa.

V.2. ZAKWALIFIKOWANIE JAKO NOWA POMOC LUB ISTNIEJĄCA POMOC

- (194) Komisja uważa, że drugi, trzeci i czwarty środek nie mogą zostać uznane za przyznane przed przyjęciem komunikatu w sprawie kredytów eksportowych przez Włochy, a tym samym muszą być zakwalifikowane jako nowa pomoc.
- (195) W szczególności Włochy przyjęły zalecenia komunikatu w sprawie kredytów eksportowych z 1997 r. nie później niż w dniu 14 września 2001 r., kiedy przyjęły wersję komunikatu w sprawie kredytów eksportowych z 2001 r. (zob. motyw 5 decyzji o wszczęciu postępowania). Ponieważ drugiego, trzeciego i czwartego środka udzielono po upływie tego terminu, środki te kwalifikują się jako nowa pomoc.
- (196) Dlatego też należy je traktować jako pomoc przyznaną bezprawnie, ponieważ Włochy nie powiadomiły o nich Komisji przed ich realizacją w 2009 r.

V.3. ZGODNOŚĆ POTENCJALNEJ POMOCY Z RYNKIEM WEWNĘTRZNYM

- (197) Ponieważ w punkcie powyżej stwierdzono, że drugi, trzeci i czwarty środek stanowią pomoc państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 Traktatu, należy ocenić ich zgodność z zasadami rynku wewnętrznego.

V.3.1. Podstawa prawna oceny zgodności

- (198) Ponieważ Włochy i SACE uznały, że środki nie stanowią pomocy, nie dostarczyły uzasadnienia ani dowodów na to, w jaki sposób środki spełniałyby warunki zgodności. Jak wspomniano w motywie 81, SACE powołuje się na komunikat w sprawie dokapitalizowania i komunikat w sprawie restrukturyzacji⁽¹⁴⁴⁾ jako na możliwą podstawę do zgodności dla trzeciego i czwartego środka. Jednak ani Włochy, ani SACE nie udowodniły swoich argumentów, że warunki tych komunikatów będą spełnione.

⁽¹⁴¹⁾ Zob. decyzja o wszczęciu postępowania, motyw 137.

⁽¹⁴²⁾ Zob. pismo przedłożone przez Włochy z dnia 8 czerwca 2010 r., załącznik nr 7, s. 29.

⁽¹⁴³⁾ Zob. wytyczne w sprawie ratowania i restrukturyzacji, art. 3 ust. 1.

⁽¹⁴⁴⁾ Komunikat Komisji — Dokapitalizowanie instytucji finansowych w związku z obecnym kryzysem finansowym: ograniczenie pomocy do niezbędnego minimum oraz mechanizmy zabezpieczające przed nadmiernym zakłóceniem konkurencji (Dz.U. C 10 z 15.1.2009, s. 2).

(199) Komisja przypomina, że zgodnie z pkt 3.2 oraz pkt 4.1 komunikatu w sprawie kredytów eksportowych, zwolnienia przewidziane w art. 107 ust. 2 i 3 Traktatu w odniesieniu do zakazu, o którym mowa w art. 107 ust. 1, nie mają zastosowania do ryzyka zbywalnego („Pomoc państwa [...] z której korzystają wspierani ze środków publicznych ubezpieczyciele kredytów eksportowych w odniesieniu do ryzyka rynkowego [...] może zakłócać konkurencję i dlatego też nie będzie się kwalifikować do zwolnienia w ramach przepisów o dopłatach państwa Traktatu”). Dlatego też nie ma podstaw do stwierdzenia zgodności dla pomocy w ramach wsparcia ubezpieczycieli kredytu działających na obszarze ryzyka zbywalnego.

(200) Komisja wykaże jednak, że te trzy środki pomocy w żadnym wypadku nie spełniają żadnego z warunków, które należy uznać za zgodne na podstawie art. 107 ust. 3 Traktatu.

V.3.2. *Zgodność na podstawie wytycznych wspólnotowych dotyczących pomocy państwa w celu ratowania i restrukturyzacji zagrożonych przedsiębiorstw („wytyczne w sprawie ratowania i restrukturyzacji”)* ⁽¹⁴⁵⁾

(201) W wytycznych w sprawie ratowania i restrukturyzacji zdefiniowano pomoc na ratowanie jako krótkoterminową pomoc udzieloną co do zasady na okres nie dłuższy niż sześć miesięcy w celu zapewnienia beneficjentowi czasu niezbędnego do opracowania szczegółowego planu restrukturyzacji lub likwidacji. Pomoc na ratowanie jest z natury tymczasowa i odwracalna. Pomoc na ratowanie składa się zazwyczaj z gwarancji pożyczkowych lub pożyczek udzielanych niewydolnemu przedsiębiorstwu, w czasie gdy oceniana jest jego przyszłość.

(202) W odniesieniu do możliwości uznania drugiego środka za odpowiadający definicji pomocy na ratowanie Komisja stwierdza, że drugi środek nie spełnia przesłanek pomocy na utrzymanie płynności finansowej, a jego głównym celem nie było utrzymanie płynności finansowej SACE BT. Dlatego też drugi środek nie może być zakwalifikowany jako pomoc na ratowanie. Trzeci i czwarty środek nie mogą być zakwalifikowane jako pomoc na ratowanie, ponieważ stanowią trwałe i nieodwracalne zastrzyki kapitałowe.

(203) Zgodnie z wytycznymi w sprawie ratowania i restrukturyzacji beneficjenci pomocy na restrukturyzację:

- a) muszą wykazać, że mogą osiągnąć długoterminową rentowność bez pomocy państwa w rozsądnym czasie;
- b) muszą wykazać, że mogą wnieść co najmniej 50 % kosztów restrukturyzacji w przypadku dużych przedsiębiorstw (lub mniej w przypadku małych i średnich przedsiębiorstw) z funduszy własnych;
- c) muszą zapewnić środki w celu rozwiązania kwestii zakłócenia konkurencji spowodowanego pomocą, w szczególności poprzez zmniejszenie zdolności i zbycie wykraczające poza zbycie wymagane do przywrócenia rentowności.

(204) Komisja zauważa jednak, że drugi, trzeci ani czwarty środek pomocy nie spełnia takich warunków, które można by uznać za wyczerpujące przesłanki pomocy restrukturyzacyjnej zgodnie z wytycznymi w sprawie ratowania i restrukturyzacji. Zauważa na przykład następujące problemy:

- a) po pierwsze, biznesplan z 2009 r. na lata 2010–2011 nie wykazuje, że doprowadzi do długoterminowej rentowności SACE BT zgodnej z zasadami rynku (zob. rozdziały V.1.1.3, V.1.1.4 i V.3.4 oceny);
- b) po drugie, nie było żadnego środka mającego na celu ograniczenie zakłóceń konkurencji. Wręcz przeciwnie, według Włoch, SACE BT planowało znacznie zwiększyć swoją obecność na rynku do [...] % udziału w rynku w 2011 r. na rynku działalności związanej z ubezpieczeniami i poręczeniami kredytów i do roku 2011 stać się [...] podmiotem rynkowym w ubezpieczeniach kredytu.

V.3.3. *Zgodność na podstawie komunikatu w sprawie kredytów eksportowych i tymczasowych ram prawnych*

(205) Ponieważ drugi, trzeci i czwarty środek zostały przyznane niezgodnie z prawem w 2009 r., na podstawie zawiadomienia Komisji w sprawie zasad oceny pomocy państwa przyznanej bezprawnie ⁽¹⁴⁶⁾ Komisja ocenia ich zgodność z przepisami komunikatu w sprawie kredytów eksportowych obowiązującego w tym czasie (tj. komunikatu w sprawie kredytów eksportowych z 1997 r., następnie zmienionego i przedłużonego w 2001 ⁽¹⁴⁷⁾, 2004 ⁽¹⁴⁸⁾ i 2005 r. ⁽¹⁴⁹⁾) ⁽¹⁵⁰⁾.

⁽¹⁴⁵⁾ Wytyczne wspólnotowe dotyczące pomocy państwa w celu ratowania i restrukturyzacji zagrożonych przedsiębiorstw (Dz.U. C 244 z 1.10.2004, s. 2).

⁽¹⁴⁶⁾ Dz.U. C 119 z 22.5.2002, s. 22.

⁽¹⁴⁷⁾ Dz.U. C 217 z 2.8.2001, s. 2.

⁽¹⁴⁸⁾ Dz.U. C 307 z 11.12.2004, s. 12.

⁽¹⁴⁹⁾ Dz.U. C 325 z 22.12.2005, s. 22.

⁽¹⁵⁰⁾ Po wprowadzeniu do niego kolejnych zmian w 2010 r. (Dz.U. C 329 z 7.12.2010, s. 6), po przyjęciu środków, o których mowa, wzmiankowany komunikat w sprawie kredytów eksportowych został niedawno zastąpiony nowym komunikatem w sprawie krótkoterminowego ubezpieczenia kredytów eksportowych (Dz.U. C 392 z 19.12.2012, s. 1), który obowiązuje dopiero od dnia 1 stycznia 2013 r. („nowy komunikat w sprawie kredytów eksportowych”). W każdym przypadku Komisja stwierdza, celem uzupełnienia, że jej ocena wyjaśniona w poniższych akapitach nie zmieniłaby się po wprowadzeniu przepisów nowego komunikatu w sprawie kredytów eksportowych.

- (206) Zgodnie z pkt 4 ust. 2 komunikatu w sprawie kredytów eksportowych państwa członkowskie zostały wezwane do zmiany swoich systemów ubezpieczania kredytów eksportowych dla ryzyka zbywalnego w taki sposób, by przyznawanie pewnych rodzajów pomocy państwa publicznym lub wspieranym ze środków publicznych ubezpieczycielom kredytów eksportowych w odniesieniu do takiego ryzyka zakończyło się w ciągu jednego roku od daty ogłoszenia tego komunikatu. Wśród zakazanych środków, o których mowa w pkt 4 ust. 2 lit. d) komunikatu w sprawie kredytów eksportowych, jest „udzielanie dopłat lub przydzielanie kapitału lub innych form środków finansowych w okolicznościach, w których inwestor prywatny działający w normalnych warunkach rynkowych nie inwestowałby w firmę lub na warunkach, jakich prywatny inwestor nie zaakceptowałby”. Dlatego też trzeci i czwarty środek, polegające na dokapitalizowaniu, nie są zgodne na podstawie komunikatu w sprawie kredytów eksportowych. Ponieważ tymczasowe ramy prawne dla środków pomocy państwa na rzecz wspierania dostępu do finansowania w obecnym kryzysie finansowym i gospodarczym⁽¹⁵¹⁾, mające zastosowanie w czasie, kiedy te środki zostały przyznane, nie obejmują udzielania kapitału ze środków publicznych, trzeci i czwarty środek nie mogą zostać uznane za zgodne na podstawie tych ram prawnych.
- (207) W odniesieniu do **drugiego środka**, w motywie 142 decyzji o wszczęciu postępowania Komisja wyraziła wątpliwości co do zgodności tego środka z komunikatem w sprawie kredytów eksportowych i tymczasowymi ramami prawnymi.
- (208) Klauzula zwalniająca od odpowiedzialności uwzględniona w komunikacie w sprawie kredytów eksportowych (powtórzona w tymczasowych ramach prawnych) ma na celu rozwiązanie kwestii tymczasowego braku pokrycia ubezpieczeniowego dostępnego eksporterom. W ten sposób pozwala na oferowanie wspieranego przez państwo ubezpieczenia lub reasekuracji zgodnie z zasadami pomocy państwa w czasie kryzysu, pod warunkiem że: państwo członkowskie winno wykazać brak pokrycia na rynku w zakresie świadczenia krótkoterminowego ubezpieczenia kredytów eksportowych na rzecz eksporterów, dostarczając odpowiednie dowody niedostępności pokrycia ryzyka na rynku prywatnych ubezpieczeń, program jest otwarty dla wszystkich podmiotów gospodarczych, a państwo pobiera cenę zgodną z ceną, jakiej żądałyby prywatne podmioty za ubezpieczone ryzyko (w praktyce postanowienie to interpretowano w ten sposób, że państwo, pokrywając ryzyko rezydualne, powinno stosować wyższą opłatę).
- (209) Po pierwsze, aby Włochy spełniały postanowienia klauzuli korekcyjnej, Komisja stwierdziła, że Włochy powinny przedstawić odpowiednie dowody. Jednak Włochy postanowiły nie korzystać z klauzuli korekcyjnej. SACE odpowiedziała, że nie uznaje za stosowny wniosek Komisji o przedstawienie informacji, które mogłyby wykazać brak pokrycia na rynku dla eksporterów.
- (210) Po drugie, Włochy i SACE powtórzyły swoje stanowisko, zgodnie z którym udzielenie reasekuracji przez SACE było otwarte dla wszystkich podmiotów działających na rynku, zgodnie z zapisami regulaminu SACE. W tym przypadku SACE interweniowała poprzez zapewnienie pokrycia reasekuracyjnego na rzecz SACE BT, ubezpieczyciela, i rzekomo dostępnego dla innych prywatnych ubezpieczycieli. Nie mamy jednak żadnych dowodów na to, że na rynku brakowało pokrycia w zakresie krótkoterminowego ubezpieczenia kredytów eksportowych dla eksporterów. Ponieważ wydaje się, że ograniczona dostępność pokrycia miałaby także wpływ na inne podmioty na rynku, Komisja nie ma dowodów na to, czy inne podmioty oprócz SACE BT także miały trudności w uzyskaniu ochrony reasekuracyjnej na rynku, a jeśli tak, to czy również mogły one uzyskać ochronę reasekuracyjną od SACE na tych samych warunkach. W praktyce żaden z podmiotów o nią nie wystąpił. Bez tych informacji Komisja nie może stwierdzić, czy ten środek jest proporcjonalny do celu, tj. do usunięcia poważnych zakłóceń w gospodarce Włoch. Należy zatem stwierdzić, że zamiast zastosować środek otwarty dla wszystkich podmiotów gospodarczych, Włochy wdrożyły selektywny środek na rzecz jednego operatora — SACE BT.
- (211) Po trzecie, w odniesieniu do naliczonej składki, jak zaznaczono wcześniej, SACE nie naliczyła wyższej ceny, ale cenę równą cenie pobieranej przez prywatnych reasekuratorów, podczas gdy przyjęła większe ryzyko (rezydualne i znaczenie wyższe), którego uczestnicy rynku nie byli gotowi ubezpieczyć, uwzględniając sytuację na rynku i sytuację finansową SACE BT.
- (212) Ostatecznie Komisja stwierdza, że kwoty pomocy obliczonej dla drugiego środka, czyli 156 000 EUR, nie można uznać za zgodną z rynkiem wewnętrznym na podstawie warunków, o których mowa w pkt 4.2.2 tymczasowych ram prawnych, ze względu na fakt, że drugi środek nie został przyznany w formie programu ani nie było deklaracji w sprawie pomocy *de minimis*.
- (213) Podsumowując, pomoc w formie, w jakiej została przyznana w ramach drugiego środka, nie jest zgodna z przepisami komunikatu w sprawie kredytów eksportowych i tymczasowych ram prawnych.

⁽¹⁵¹⁾ Dz.U. C 16 z 22.1.2009, s. 1.

V.3.4. Zgodność na podstawie komunikatu w sprawie dokapitalizowania i komunikatu w sprawie restrukturyzacji

- (214) W motywie 144 decyzji o wszczęciu postępowania Komisja wyraziła wątpliwości co do zgodności trzeciego i czwartego środka z komunikatem w sprawie dokapitalizowania i komunikatem w sprawie restrukturyzacji w sektorze finansowym w czasie kryzysu. Ponieważ drugiego środka również udzielono w trakcie kryzysu finansowego, Komisja dokona także oceny jego zgodności w niniejszych ramach prawnych.
- (215) Ze względu na fakt, że po złożeniu uwag przez Włochy i SACE do decyzji o wszczęciu postępowania Komisja uznała przedłożone informacje za w dalszym ciągu niewystarczające, aby umożliwić pełną ocenę środków ewentualnej pomocy na restrukturyzację, w lutym 2012 r. Komisja dała Włochom możliwość przedstawienia dodatkowych argumentów w zakresie ewentualnej zgodności w drodze złożenia w pełni opracowanego planu restrukturyzacji, zgodnego z komunikatem w sprawie restrukturyzacji. Pismo Komisji określa główne elementy, które powinien zawierać plan restrukturyzacji, z odniesieniami do odpowiednich punktów komunikatu w sprawie restrukturyzacji.
- (216) Komisja stwierdziła, że dokumenty przedłożone przez Włochy zawierały tylko zestawienie dokumentów wewnętrznych SACE, co miało na celu powtórzenie stanowiska Włoch, zgodnie z którym trzech środków wdrożonych w 2009 r. nie można przypisać państwu, a ponadto spełniają one kryterium prywatnego inwestora.
- (217) Komisja stwierdza, że w czasie, gdy przyznano te trzy środki, Włochy nie przewidywały możliwości przedłożenia Komisji planu restrukturyzacji zgodnie z wymogami komunikatu w sprawie restrukturyzacji. Włochy twierdzą, że tego typu działania restrukturyzacyjne nie były także wymagane przez krajowy organ nadzoru ISVAP.
- (218) Zgodnie z pkt 10 komunikatu w sprawie restrukturyzacji plan restrukturyzacji powinien określać trudności i słabe punkty odbiorcy pomocy oraz opisywać, w jaki sposób proponowane działania restrukturyzacyjne pomagają w rozwiązaniu problemów beneficjenta. W tym względzie Włochy twierdzą, że kryzys SACE BT nie był spowodowany procesami wewnętrznymi, zmianami popytu ani innymi czynnikami, które narzucałyby głębsze przemyślenie modelu biznesowego, a następnie restrukturyzację, ale raczej znacznym wzrostem roszczeń wywołanych kryzysem. Komisja nie uznaje tych informacji za wystarczające, w szczególności dlatego, że SACE BT poniosła w latach 2008 i 2009 duże straty. Ponadto prywatni reasekuratorzy wyrazili obawy dotyczące sytuacji spółki, odmawiając udziału w pokryciu reasekuracyjnym SACE BT w roku 2009. Co więcej, wbrew prognozom biznesplanu SACE BT nie udało się zyskać rentowności w pierwszych latach funkcjonowania (2005–2007). Fakt ten dowodzi, że trudności, jakie napotkała SACE BT, były nie tylko wywołane kryzysem finansowym, ale również jej własnymi słabymi punktami.
- (219) Jeśli chodzi o przywrócenie długoterminowej rentowności, Komisja stwierdza, że począwszy od 2009 r., SACE BT podlegała pewnym przekształceniom procesów organizacyjnych, zarządczych i biznesowych. W ramach działań podjętych w celu poprawy sytuacji SACE BT podniosła składki, obniżyła koszty i zmieniła zarządzanie. Ponadto w dniu 25 lutego 2009 r. SACE BT sprzedała swój udział w KUP.
- (220) Komisja uważa jednak, że środki te były niewystarczające, by spodziewać się przywrócenia długotrwałej rentowności SACE BT.
- (221) Prognozy przygotowane w tym czasie w biznesplanie na lata 2010–2011 zatwierdzonym w dniu 4 sierpnia 2009 r. (po wdrożeniu czwartego środka) na jedynie dwa lata do przodu wskazywały na osiągnięcie progu rentowności w drugim roku prognoz — 2011 — ale nie na powrót do rentowności. Nie było więc żadnych dowodów na możliwość osiągnięcia odpowiedniej rentowności w rozsądnie krótkim terminie, w zasadzie nie dłuższym niż pięć lat, tj. nie później niż do końca 2014 r. Co więcej, należało wyjaśnić podstawowe założenia i poddać je testom warunków skrajnych. Włochy nie przedłożyły informacji w tym zakresie.
- (222) Włochy przedłożyły aktualizację biznesplanu na lata 2011–2013, zatwierdzoną w dniu 24 listopada 2011 r., tj. dwa lata po przyznaniu środków. Cel SACE BT dotyczący stopniowej poprawy rentowności (ROE) w taki sposób, by osiągnąć [...], jak określił Zarząd spółki w dniu 24 listopada 2011 r., nie był poparty wystarczająco szczegółowymi i solidnymi prognozami finansowymi zgodnie z wymogami komunikatu w sprawie restrukturyzacji. Według prognoz finansowych na koniec roku 2011, SACE BT spodziewa się osiągnąć w 2013 r. ROE przed opodatkowaniem w wysokości zaledwie [...] %, co odpowiada ROE (po opodatkowaniu) w wysokości [...] %. Ten ostatni plasuje się zdecydowanie poniżej kosztu kapitału wcześniej szacowanego przez Włochy na około [5–10] %.

- (223) Zgodnie z pkt 22–23 komunikatu w sprawie restrukturyzacji plan restrukturyzacji powinien być wykazać, że przyznana pomoc jest ograniczona do niezbędnego minimum, tzn. pomoc przywraca rentowność SACE BT, ale nie pozwala jej rozwinąć się na nowe rynki ani w nowe segmenty rynku. Wręcz przeciwnie, według przedłożonych danych w czasie kryzysu SACE BT nieznacznie zwiększyła swoją obecność na rynku kredytów i poręczeń („cauzioni”) we Włoszech, przesuując się z 6. pozycji w 2008 r. na pozycję 5. w roku 2010 (w tym samym czasie, na przykład, firma Atradius zmniejszyła swoją obecność rynkową, przesuując się z 3. pozycji na pozycję 6.) (zob. tabela 6).
- (224) W skrócie, całkowicie brakuje podstawowych elementów planu restrukturyzacji, takich jak identyfikacja trudności, rentowność w podstawowym przypadku i scenariusz w warunkach skrajnych, ograniczenie pomocy do niezbędnego minimum i środki wyrównawcze.
- (225) Podsumowując, nawet gdyby środki przekazane przez Włochy i korekta biznesplanu na lata 2011–2013 miały być przyjęte jako plan restrukturyzacji, nie spełniają one wymogów planu restrukturyzacji zawartych w komunikacie w sprawie restrukturyzacji.
- (226) Jeśli chodzi o komunikat w sprawie dokapitalizowania, określono w nim warunki, jakie musi spełniać instrument dokapitalizowania. Jeśli warunki te są spełnione, pomoc może być tymczasowo zatwierdzona. Aby taka pomoc w formie dokapitalizowania uzyskała ostateczne zatwierdzenie, należy do niej dołączyć plan restrukturyzacji spełniający warunki komunikatu w sprawie restrukturyzacji. Nie istniał jednak żaden plan zgodny z wymogami komunikatu w sprawie restrukturyzacji. W związku z tym nie ma konieczności dokonania oceny, czy warunki trzeciego i czwartego środka są zgodne z komunikatem w sprawie dokapitalizowania, gdyż w żadnym wypadku nie można by ich uznać za zgodne.

V.3.5. Wnioski w sprawie zgodności

- (227) Komisja nie znalazła żadnych podstaw zgodności drugiego, trzeciego i czwartego środka. Komisja stwierdza, że Włochy nie skorzystały z okazji do przedstawienia niezbędnych argumentów, by udowodnić, że pomoc udzielona w ramach drugiego, trzeciego i czwartego środka spełniała przesłanki pomocy na restrukturyzację. Przedłożone dokumenty nie spełniają wymogów komunikatu w sprawie restrukturyzacji jako łącznych wymogów zgodności dla pomocy na restrukturyzację, tj. nie są spełnione kryteria zbudowania długoterminowej rentowności, ograniczenia pomocy do niezbędnego minimum i stworzenia środków ograniczających zakłócenia konkurencji.

VI. WNIOSEK

- (228) Komisja stwierdza, że początkowa alokacja kapitału o wartości 100 mln EUR w formie kapitału zakładowego i wkład do rezerw (tzw. „Fondo di organizzazione”) w wysokości 5,8 mln EUR dokonane przez SACE w celu założenia SACE BT w 2004 r. (pierwszy środek) nie dawał korzyści SACE BT i w związku z tym nie stanowi pomocy państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 Traktatu.
- (229) Komisja stwierdza, że Włochy wdrożyły pomoc udzieloną w formie drugiego, trzeciego i czwartego środka niezgodnie z prawem, naruszając art. 108 ust. 3 Traktatu, i postanawia, że pomoc musi być zwrócona,

PRZYJMUJE NINIEJSZĄ DECYZJĘ:

Artykuł 1

Początkowa alokacja kapitału o wartości 105,8 mln EUR dokonana przez SACE w celu utworzenia SACE BT w 2004 r., obejmująca kapitał zakładowy opłacony w całości przez SACE w wysokości 100 mln EUR i wkład SACE w wysokości 5,8 mln EUR w rezerwy SACE BT („Fondo di organizzazione”), nie stanowi pomocy w rozumieniu art. 107 ust. 1 Traktatu.

Artykuł 2

Reasekuracja nadwyżki strat w wysokości 74,15 % zapewniona przez SACE w dniu 5 czerwca 2009 r. na rzecz SACE BT stanowi pomoc, która została wprowadzona w życie z naruszeniem art. 108 ust. 3 Traktatu i która jest niezgodna z rynkiem wewnętrznym.

Element pomocy ujęty w środku odpowiada różnicy między opłatą z tytułu reasekuracji, którą pobrałby prywatny reasekurator za tak dużą część reasekuracji, a opłatą pobraną od SACE BT. Zgodnie z praktyką we wcześniejszych przypadkach ⁽¹⁵²⁾ Komisja uważa, że opłata z tytułu tak dużej części reasekuracji i ryzyka powinna być co najmniej o 10 % wyższa niż opłata pobrana przez prywatnych reasekuratorów z tytułu mniejszej części reasekuracji i ryzyka. W przypadku kwoty 1,56 mln EUR wypłaconej przez SACE BT na rzecz SACE pomoc, którą należy zwrócić, wynosi 156 000 EUR.

Artykuł 3

Dokapitalizowanie SACE BT przeprowadzone w dniu 18 czerwca 2009 r. w formie przekazania 29 mln EUR na pokrycie strat SACE BT odnotowanych w 2008 r. stanowi pomoc, która została wprowadzona w życie z naruszeniem art. 108 ust. 3 Traktatu i jest niezgodna z rynkiem wewnętrznym.

Artykuł 4

Dokapitalizowanie SACE BT przeprowadzone w dniu 4 sierpnia 2009 r., kiedy Zwyczajne Zgromadzenie Udziałowców SACE BT zatwierdziło przekazanie kwoty 41 mln EUR od SACE na rachunek kapitałowy SACE BT („versamento in conto capitale”), stanowi pomoc, która została wprowadzona w życie z naruszeniem art. 108 ust. 3 Traktatu i która jest niezgodna z rynkiem wewnętrznym.

Artykuł 5

1. Włochy odzyskują od SACE BT niezgodną pomoc w rozumieniu definicji zawartej w art. 2, 3 i 4.
2. Do kwot podlegających zwrotowi dolicza się odsetki za cały okres, począwszy od dnia, w którym pomoc została przekazana do dyspozycji SACE BT, do dnia jej faktycznego odzyskania, czyli: 156 000 EUR od dnia 5 czerwca 2009 r. (art. 2), 29 mln EUR od dnia 18 czerwca 2009 r. (art. 3) oraz 41 mln EUR od dnia 4 sierpnia 2009 r. (art. 4).
3. Odsetki nalicza się narastająco zgodnie z przepisami rozdziału V rozporządzenia Komisji (WE) nr 794/2004 ⁽¹⁵³⁾.
4. Odzyskanie pomocy następuje w sposób bezzwłoczny i skuteczny.
5. Włochy zapewniają wykonanie niniejszej decyzji w terminie czterech miesięcy od daty jej notyfikacji.

Artykuł 6

1. W ciągu dwóch miesięcy od daty notyfikacji niniejszej decyzji Włochy przedkładają następujące informacje:
 - a) łączna kwota (kwota główna i odsetki od zwracanej pomocy) do odzyskania od SACE BT;
 - b) szczegółowy opis środków już podjętych oraz środków planowanych w celu wykonania niniejszej decyzji;
 - c) dokumenty potwierdzające, że SACE BT nakazano zwrot pomocy.
2. Do momentu całkowitego odzyskania pomocy, o której mowa w art. 2, 3 i 4, Włochy na bieżąco informują Komisję o kolejnych środkach podejmowanych na szczeblu krajowym w celu wykonania niniejszej decyzji. Na wniosek Komisji Włochy bezzwłocznie przedstawiają informacje o środkach już podjętych oraz środkach planowanych w celu wykonania niniejszej decyzji. Dostarczają również szczegółowe informacje o kwocie pomocy oraz odsetkach już odzyskanych od SACE BT.

Artykuł 7

Niniejsza decyzja skierowana jest do Republiki Włoskiej.

Sporządzono w Brukseli dnia 20 marca 2013 r.

W imieniu Komisji
Joaquín ALMUNIA
Wiceprzewodniczący

⁽¹⁵²⁾ Zob. decyzja Komisji C(2011) 7756 final z dnia 23 listopada 2011 r. w sprawie SA.27386 (C 28/10) — program krótkoterminowego ubezpieczenia kredytów eksportowych — Portugalia, dotychczas nieopublikowana.

⁽¹⁵³⁾ Dz.U. L 140 z 30.4.2004, s. 1.

ZAŁĄCZNIK

INFORMACJE O PRZEKAZANYCH KWOTACH POMOCY, PODLEGAJĄCYCH ZWROTOWI I JUŻ ZWRÓCONYCH

Dane beneficjenta	Całkowita kwota pomocy otrzymanej w ramach programu (*)	Całkowita kwota pomocy do zwrotu (*) (Kwota główna)	Całkowita kwota już zwrócona (*)	
			Kwota główna	Odsetki od zwracanej pomocy

(*) Mln w walucie krajowej.