

ROZHODNUTÍ

ROZHODNUTÍ KOMISE

ze dne 20. března 2013

o opatřeních SA.23425 (11/C) (ex NN 41/10), která v roce 2004 a 2009 provedla Itálie ve prospěch společnosti SACE BT S.p.A.

(oznámeno pod číslem C(2013) 1501)

(Pouze italské znění je závazné)

(Text s významem pro EHP)

(2014/525/EU)

EVROPSKÁ KOMISE,

s ohledem na Smlouvu o fungování Evropské unie, a zejména na čl. 108 odst. 2 první pododstavec této smlouvy,

s ohledem na Dohodu o Evropském hospodářském prostoru, a zejména na čl. 62 odst. 1 písm. a) této dohody,

poté, co vyzvala zúčastněné strany k podání připomínek v souladu s výše uvedenými ustanoveními ⁽¹⁾,

vzhledem k těmto důvodům:

I. POSTUP

- (1) Prostřednictvím stížnosti, která byla podána dne 5. června 2007 a zaevidována dne 7. června 2007, byla Komise informována, že v květnu 2004 vložila společnost SACE S.p.A. (dále jen „SACE“) do své nově založené dceřiné společnosti SACE BT S.p.A. (dále jen „SACE BT“) počáteční kapitál ve výši 100 milionů EUR (dále jen „první opatření“).
- (2) Dopisem ze dne 6. listopadu 2009 předložil stěžovatel dodatečná tvrzení k doložení své stížnosti a informoval Komisi o dalším opatření ve formě zajištění, které společnost SACE poskytla společnosti SACE BT v roce 2009 (dále jen „druhé opatření“).
- (3) Během předběžného šetření Komise zjistila, že společnost SACE BT měla prospěch ze dvou kapitálových injekcí, které společnost SACE poskytla dne 18. června a 4. srpna 2009 (dále jen „třetí opatření“ resp. „čtvrté opatření“).
- (4) Dopisem ze dne 23. února 2011 Komise Itálii informovala, že se s ohledem na tato čtyři opatření rozhodla zahájit formální vyšetřovací řízení podle čl. 108 odst. 2 Smlouvy o fungování Evropské unie (dále jen „rozhodnutí o zahájení řízení“).
- (5) Rozhodnutí Komise o zahájení řízení bylo zveřejněno v *Úředním věstníku Evropské unie* ⁽²⁾. Komise vyzvala zúčastněné strany k podání připomínek k těmto opatřením.
- (6) Komise obdržela připomínky pouze od společnosti SACE, které byly podány dne 5. května 2011. K těmto připomínkám připojila společnost SACE různé podklady, včetně opětovného předložení obchodního plánu na období 2005–2009 týkajícího se poskytování krátkodobého pojištění, který společnost SACE vypracovala s pomocí externího konzultanta, společnosti KPMG, a který správní rada schválila dne 18. května 2004 (dále „původní obchodní plán“), dopisu externího konzultanta ze dne 7. července 2004, v němž jsou upřesněny další poskytnuté služby

⁽¹⁾ Úř. věst. C 177, 17.6.2011, s. 6.

⁽²⁾ Viz poznámka pod čarou č. 1.

(dále jen „dopis konzultanta“), doplňkové analýzy k obchodnímu plánu týkající se italského trhu obchodních informací, italského trhu pro vymáhání pohledávek a jeho hlavních účastníků a trhu s pojištěním úvěrů ve střední a východní Evropě z března 2004 (dále jen „dodatky k obchodnímu plánu“), úpravy obchodního plánu na období 2005–2008, která byla schválena dne 19. listopadu 2004 (dále jen „upravený obchodní plán“), výňatků ze zápisů ze zasedání správní rady ve dnech 28. dubna 2004 a 18. května 2004, obchodního plánu týkajícího se možného nabytí společnosti Assicuratrice Edile S.p.A. z května 2005 (dále jen „obchodní plán týkající se nabytí společnosti Assedile“), revidovaného rozpočtu společnosti SACE BT ze dne 31. března 2009, obchodního plánu společnosti SACE BT na období 2010–2011 ze dne 4. srpna 2009 (dále jen „obchodní plán na období 2010–2011“).

- (7) Itálie na rozhodnutí o zahájení řízení odpověděla dne 5. května 2011.
- (8) Dne 23. června 2011 si Komise vyžádala doplňkové informace. Dne 13. července 2011 se uskutečnila schůzka s italskými orgány a zástupci společnosti. Po této schůzce byla žádost o informace zaslaná dne 23. června 2011 doplněna o další dotazy vyplývající z jednání. Doplněná žádost o informace byla zaslána dne 4. srpna 2011. Itálie na žádost o informace odpověděla dopisem ze dne 15. září 2011. K odpovědi připojila různé podklady, včetně výzvy ze dne 17. prosince 2003 k podání nabídky na poradenské služby k vypracování obchodního plánu za účelem přípravy obchodního plánu týkajícího se krátkodobého pojištění vývozních úvěrů na průmyslových trzích (dále jen „výzva“), dalších dokumentů, které vyhotovil externí konzultant v souvislosti s případným nabytím společnosti Assicuratrice Edile S.p.A., a sdělení předložených správní radě společnosti SACE BT v období od května 2005 do září 2008, která se týkala různých příležitostí k mezinárodním akvizicím a jiných forem mezinárodního rozšíření činnosti.
- (9) Komise si vyžádala další informace dopisem ze dne 25. ledna 2012 ⁽³⁾. Itálie odpověděla dne 5. března 2012. K odpovědi připojila Itálie rovněž zápisy ze zasedání správní rady společnosti SACE a jejího předchůdce, Institutu pro pojištění v zahraničním obchodě (Istituto per i servizi assicurativi del commercio estero – SACE), ze dne 21. listopadu 2003, 3. prosince 2003, 10. listopadu 2004, 1. dubna 2008, 1. října 2008, 28. listopadu 2008, 11. února 2009, 1. dubna 2009, 26. května 2009, 1. července 2009 a 9. září 2009, další dokumenty týkající se nabytí společnosti Assedile a srovnání finančních ukazatelů předpokládaných v původním obchodním plánu a skutečných údajů.
- (10) Jelikož se Itálie ve svých dřívějších podáních zaměřila na prokázání neexistence podpory v opatřeních a poskytla pouze omezené informace o možných důvodech slučitelnosti v případě, že by opatření představovala státní podporu, požádaly útvary Komise dopisem ze dne 21. února 2012 ⁽⁴⁾ Itálii o poskytnutí doplňkových informací, které by mohly prokázat případnou slučitelnost podpory.
- (11) Dne 30. března 2012 poskytla Itálie soubor interních dokumentů společnosti SACE s cílem prokázat soulad opatření, která byla provedena v roce 2009 (druhé, třetí a čtvrté opatření), se zásadou investora v tržním hospodářství. Tento soubor obsahoval především:
- a) zápis ze zasedání správní rady dne 10. prosince 2008 a přílohy týkající se organizačních změn k posílení kontroly rizik;
 - b) shrnutí změn na úrovni řízení v období 2009–2012;
 - c) zápis ze zasedání správní rady dne 24. listopadu 2011 a přílohy týkající se aktualizace obchodního plánu na období 2011–2013 a
 - d) finanční zprávu z konce roku 2011.

II. POPIS OPATŘENÍ

II. 1. SPOLEČNOST SACE A JEJÍ PODÍLENÍ SE NA OBCHODOVATELNÝCH RIZICÍCH ⁽⁵⁾

- (12) Společnost SACE, mateřská společnost společnosti SACE BT, je akciová společnost, kterou zcela vlastní italský stát. Společnost SACE je italskou exportní úvěrovou agenturou. Počátkem roku 2004 byla přeměněna z veřejného subjektu na akciovou společnost zcela ve vlastnictví italského státu. Společnost SACE pojišťuje krátkodobá a dlouhodobá obchodovatelná rizika ve smyslu sdělení Komise o krátkodobém pojištění vývozních úvěrů ⁽⁶⁾ (dále jen „sdělení o pojištění vývozních úvěrů“) se státní zárukou.

⁽³⁾ Předběžná kopie v angličtině byla zaslána dne 4. ledna 2012.

⁽⁴⁾ Předběžná kopie v angličtině byla zaslána dne 2. února 2012.

⁽⁵⁾ Obchodovatelná rizika jsou vymezena na základě dvou kritérií: i) zeměpisné kritérium (umístění dlužníka v EU a/nebo zemích, které jsou členy OECD) a ii) kritérium týkající se doby trvání (doba trvání rizika kratší než dva roky).

⁽⁶⁾ Úř. věst. C 281, 17.9.1997, s. 4. Ode dne 1. ledna 2013 používá Komise nové sdělení o krátkodobém pojištění vývozních úvěrů, které bylo zveřejněno dne 19. prosince 2012 (Úř. věst. C 392, 19.12.2012, s. 1).

- (13) Podle § 2 odst. 3 legislativního dekretu č. 143 ze dne 31. března 1998 ⁽⁷⁾, které přeformulovalo záruku vztahující se na společnost SACE podle zákona č. 227 ze dne 24. května 1977, stanoví činnosti a obchodovatelná rizika, mimo jiné včetně zeměpisného pokrytí, meziresortní výbor pro hospodářské plánování (Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica, dále jen „výbor CIPE“). Nejpozději do 30. června každého roku musí výbor CIPE projednat finanční výhledy a rovněž finanční potřeby v souvislosti s určitými riziky a musí stanovit celkové limity pro rizika, která mají být převzata na základě státní záruky, a to odděleně pro záruky s dobou trvání kratší než 24 měsíců a pro záruky s delší dobou trvání.
- (14) V roce 1997 přijala Komise sdělení o pojištění vývozních úvěrů, které stanoví, že s ohledem na obchodovatelná rizika nelze pojistitelům vývozních úvěrů poskytnout státní podporu a že veřejní pojistitelé vývozních úvěrů musí vést pro pojištění obchodovatelných a neobchodovatelných rizik pojišťovaných na účet státu nebo s jeho zárukou oddělenou administrativu a samostatné účetnictví, které prokáže, že při pojišťování obchodovatelných rizik nevyužívají státní podpory. Za účelem dosažení souladu se sdělením o pojištění vývozních úvěrů se správní rada („Consiglio di Amministrazione“) společnosti SACE na svém zasedání dne 7. července 1998 rozhodla ukončit činnost v oblasti obchodovatelných rizik (která byla v té době definována jako taková, tj. krátkodobé pojištění vývozních úvěrů s ohledem na 15 členských států Unie, dále jen „EU-15“), co se týká přímých pojistných smluv, a to od 18. září 1998.
- (15) V roce 2001 zahrnovaly změny sdělení o pojištění vývozních úvěrů ⁽⁸⁾ mimo jiné nahrazení seznamu názvů všech členských států, které byly uvedeny v příloze sdělení z roku 1997, obecným odkazem na členské státy Evropské unie, aby při budoucím rozšíření Evropské unie nebyly nutné další změny sdělení.
- (16) V době přistoupení deseti členských států dne 1. května 2004 (dále jen „EU-10“) se neobchodovatelná krátkodobá rizika u těchto zemí stala obchodovatelnými riziky. Na tato rizika se proto poté vztahovala ustanovení sdělení o pojištění vývozních úvěrů, která se týkala obchodovatelných rizik.
- (17) V § 6 legislativního dekretu č. 269 ze dne 30. září 2003 (přeměněného na zákon č. 326 ze dne 24. listopadu 2003), jež stanovilo pravidla pro přeměnu „Institutu pro pojištění v zahraničním obchodě – SACE“ na veřejnoprávní společnost s ručením omezeným (SACE S.p.A.) s účinností ode dne 1. ledna 2004, byl vymezen rozsah činností společnosti s přihlédnutím k vývoji na dotyčném trhu. V § 6 odst. 12 je stanoveno: „SACE S.p.a. může vykonávat činnost v oblasti pojišťování obchodovatelných rizik a poskytování záruk v souvislosti s obchodovatelnými riziky, jak jsou vymezena v pravidlech EU. U tohoto podnikání je nutno vést oddělené účetnictví pro činnost využívající státní záruku, nebo je třeba za tímto účelem založit společnost s ručením omezeným. V posledně uvedeném případě nesmí být podíl společnosti SACE S.p.a. v této společnosti nižší než 30 % a k úpisu jejího kapitálu nelze použít [určité dříve přidělené finanční prostředky]. [Činnost v oblasti pojištění obchodovatelných rizik] nevyužívá státní záruku.“
- (18) Po změnách legislativního rámce, které byly uvedeny v 14). až 16). bodě odůvodnění, se společnost SACE rozhodla založit společnost SACE BT.
- (19) S cílem dodržet pravidla Unie se společnost SACE pro období mezi dnem, k němuž se příslušná rizika stala automaticky obchodovatelnými riziky (1. květen 2004), a dnem založení společnosti SACE BT (27. květen 2004) rozhodla zavést a používat pro obchodovatelná rizika oddělené účetnictví ⁽⁹⁾ (viz tabulka 1 v 19. bodě odůvodnění rozhodnutí o zahájení řízení). Na oddělených účtech nebyl na tyto činnosti přidělen žádný kapitál. Účetnictví bylo odděleno podle italských právních předpisů. Statutární auditoři na toto odkazují rovněž ve výroční zprávě společnosti SACE za rok 2004 a uvádějí, že oddělené účetnictví pro obchodovatelná rizika bylo uzavřeno na konci roku 2004 ⁽¹⁰⁾.

II. 2. PŘÍJEMCE – SPOLEČNOST SACE BT

- (20) Dne 27. května 2004 ⁽¹¹⁾ byla založena společnost SACE BT se základním kapitálem ve výši 100 milionů EUR, zcela splaceným společností SACE, a to po schválení původního obchodního plánu správní radou společnosti SACE dne 18. května 2004. Společnost SACE navíc poskytla společnosti SACE BT kapitálový příděl do rezerv

⁽⁷⁾ Toto legislativní nařízení umožnilo založení Institutu pro pojištění v zahraničním obchodě – SACE.

⁽⁸⁾ Úř. věst. C 217, 2.8.2001, s. 2.

⁽⁹⁾ Vedení odděleného účetnictví do doby, než bude zavedeno pojištění obchodovatelných rizik poskytované společností SACE, předpokládala společnost SACE již dne 3. prosince 2003 během jednání v rámci přípravy původního obchodního plánu. Viz s. 13 přílohy č. 11 podání Itálie ze dne 5. března 2012.

⁽¹⁰⁾ Viz s. 68 výroční zprávy za rok 2004, která je k dispozici na adrese: http://www.sace.it/GruppoSACE/export/sites/default/download/ar_bilanci/AR_e_bilanci/annual_report2004.pdf

⁽¹¹⁾ SACE, výroční zpráva za rok 2004.

(tzv. „Fondo di organizzazione“) ve výši 5,8 milionu EUR ⁽¹²⁾, který se poté použil k uhrazení ztrát, například v roce 2004 a 2005 ⁽¹³⁾. Dne 3. července 2004 obdržela společnost SACE BT od regulačního orgánu, *Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo – ISVAP*, povolení působit jako pojistitel a činnost začala vykonávat dne 15. října 2004.

- (21) V současnosti společnost SACE BT působí v oblasti pojištění úvěrů (54 % pojistného v roce 2011), kaucí (30 %) a v jiných odvětvích, v nichž existuje riziko materiálních škod (13 %).
- (22) V segmentu pojištění úvěrů působí společnost SACE BT v oblasti krátkodobého pojištění vývozních úvěrů s ohledem na obchodovatelná rizika ve smyslu sdělení o pojištění vývozních úvěrů. Společnost poskytuje rovněž pojištění úvěrů pro transakce v Itálii (pojištění domácích obchodních transakcí). Malá část portfolia společnosti SACE BT souvisí i nadále s krátkodobými neobchodovatelnými riziky (viz tabulka 1). Jak uvedla Itálie, tato činnost je stejně jako ostatní činnosti vykonávána za tržních podmínek a bez státní záruky.

Tabulka 1

Zeměpisné rozdělení rizik souvisejících s pojištěním úvěrů poskytovaným společností SACE BT

(v %)

	2005 (*)	2006 (*)	2007 (*)	2008	2009	2010	2011
Domácí, v Itálii	42,5	47,5	55,4	67,3	73	76,7	77,4
Zahraniční – obchodovatelná	39,8	46,6	37,4	25,1	21	18,1	17,3
Zahraniční – neobchodovatelná	17,7	5,9	7,2	7,6	6	5,2	5,3

(*) Pro roky 2005, 2006 a 2007 se mělo za to, že rizika v zemích OECD jsou zcela obchodovatelná, zatímco rizika v zemích, které nejsou členy OECD, jsou neobchodovatelná.

Zdroj: Podání Itálie, finanční výkazy společností SACE a SACE BT.

- (23) Činnost společnosti SACE BT v oblasti kaucí se rozvíjela od nabytí společnosti Assicuratrice Edile S.p.A. (dále jen „Assedile“). V roce 2005 získala společnost SACE BT v této společnosti počáteční podíl ve výši 70 %. Postup převzetí byl zahájen v březnu 2005. Společnost Assedile se specializovala na činnost v oblasti kaucí, poskytovala záruky za rizika související s výrobou a v lednu 2009 změnila svůj název na SACE Surety. Po získání zbývajících menšinových účastí ve společnosti SACE Surety se společnost SACE BT stala jejím jediným vlastníkem a sloučila se s ní prostřednictvím jejího začlenění do společnosti SACE BT ⁽¹⁴⁾.
- (24) Společnost SACE BT je jediným akcionářem společnosti SACE Servizi S.r.l., společnosti založené za účelem poskytování služeb v souvislosti se získáváním a řízením obchodních informací. V roce 2011 zahájila společnost SACE Servizi činnost v oblasti vymáhání pohledávek na účet společnosti SACE BT.
- (25) Oddělení odpovídající za interní audit, řízení rizik a dodržování předpisů ve společnosti SACE BT jsou přesunuta do mateřské společnosti SACE ⁽¹⁵⁾.
- (26) Ve druhém roce po svém založení vykázala společnost SACE BT malý zisk s návratností vlastního kapitálu (ROE) ve výši 0,11 %. Od roku 2007 (třetí rok činnosti) však zaznamenávala ztráty (viz tabulka 2).

⁽¹²⁾ Viz přílohy 5 a 6 poznámek („Nota Integrativa“) k finanční zprávě společnosti SACE za rok 2004 dokládající finanční vztahy mezi společností SACE a jí ovládanými subjekty. Tyto finanční zprávy dokládají zvýšení kapitálu společnosti SACE BT v důsledku finančních prostředků poskytnutých společností SACE v roce 2004 (navýšení základního kapitálu o 100 milionů EUR a další navýšení o 5,8 milionu EUR).

⁽¹³⁾ Ztráty společnosti SACE BT ve výši 1 52 087 EUR (na konci roku 2004) a 1 573 090 EUR (na konci roku 2005) byly uhrazeny z rezerv (Fondo di organizzazione).

⁽¹⁴⁾ Dne 14. ledna 2009 oznámila společnost SACE začlenění společnosti SACE Surety do společnosti SACE BT. Spojení v prosinci 2008 schválil ISVAP. Viz výroční zpráva společnosti SACE za rok 2008.

⁽¹⁵⁾ Viz příloha č. 14 – ISVAP: záznam zjištění při inspekci ve společnosti SACE BT, 11. října 2010 (Verbale degli accertamenti ispettivi effettuati presso SACE BT, 11.10.2010), s. 11, podání Itálie ze dne 5. března 2012.

Tabulka 2

Návratnost vlastního kapitálu společnosti SACE BT

(v %)

Rok	Návratnost vlastního kapitálu
2005	– 1,51
2006	0,11
2007	– 1,02
2008	– 38,0
2009	– 30,6
2010	– 4,4
2011	0,23

Zdroj: Finanční zprávy společnosti SACE BT.

- (27) Společnost SACE BT vykázala významné ztráty zejména v roce 2008 (ve výši přibližně 29,5 milionu EUR) a v roce 2009 (ve výši přibližně 34 milionů EUR). V roce 2009 činila pojistná plnění, jež společnost SACE BT vyplatila, 66,4 milionu EUR, což je v porovnání s rokem 2008 o 42,6 % více ⁽¹⁶⁾. Zatímco velké společnosti poskytující pojištění úvěrů a kauce v roce 2009 pojištěné objemy snížily, společnost SACE BT pojistila transakce v celkové výši 20,4 miliardy EUR, což v porovnání s pojištěným objemem v roce 2008 ve výši 15,2 miliardy EUR představuje nárůst o 34,2 %.
- (28) Situace společnosti se zlepšila v roce 2010, kdy se kombinovaný poměr ⁽¹⁷⁾ snížil ze 163 % v roce 2009 na 108 % (viz tabulka 5), a v roce 2011, kdy společnost vykázala malý zisk (ve výši 0,247 milionu EUR).

II. 3. STÍŽNOST

- (29) Stěžovatel tvrdil, že vložení počátečního kapitálu do společnosti SACE BT ze strany její mateřské společnosti, SACE, které bylo provedeno v roce 2004, a to ve výši 100 milionů EUR (první opatření), lze přičíst státu, není v souladu se zásadou investora v tržním hospodářství a představuje neslučitelnou státní podporu (viz 29. a 30. bod odůvodnění rozhodnutí o zahájení řízení). Dne 6. listopadu 2009 stěžovatel Komisi informoval rovněž o zajištění, které společnost SACE poskytla společnosti SACE BT a které lze údajně přičíst státu a které nesplňuje kritérium investora v tržním hospodářství, představuje tudíž novou podporu, která není slučitelná s článkem 107 Smlouvy (druhé opatření).
- (30) K rozhodnutí o zahájení řízení nepodal stěžovatel žádné připomínky.

II. 4. POPIS OPATŘENÍ, JICHŽ SE TÝKÁ TOTO ROZHODNUTÍ

- (31) Formální vyšetřovací řízení, jež Komise zahájila dne 23. února 2011, se týká čtyř níže uvedených opatření, která společnost SACE provedla ve prospěch společnosti SACE BT (podrobnosti viz 33. až 41. bod odůvodnění rozhodnutí o zahájení řízení):
- a) **první opatření:** vložení počátečního kapitálu ve výši 100 milionů EUR ve formě základního kapitálu a kapitálový přírůstek do rezerv (tzv. „Fondo di organizzazione“) ve výši 5,8 milionu EUR v roce 2004 ⁽¹⁸⁾;

⁽¹⁶⁾ Informace dostupné na internetových stránkách společnosti SACE.

⁽¹⁷⁾ Upisovací kapacita pojistitele se měří kombinovaným poměrem, což je poměr škod a nákladů ve vztahu k pojistnému. Kombinovaný poměr nižší než 100 % ukazuje ziskovost z pojištění, zatímco poměr nad 100 % ukazuje ztrátu. Společnost s kombinovaným poměrem vyšším než 100 % může být přesto zisková díky investičním výnosům. V segmentu neživotního pojištění, a zejména v případě pojištění úvěrů, se předpokládá, že kombinovaný poměr je nižší než 100 %.

⁽¹⁸⁾ Kapitálová investice do společnosti SACE BT ve výši 105,8 milionu EUR byla vykázána v roční účetní závěrce společnosti SACE za rok 2004 (jako investice do ovládaných subjektů).

- b) **druhé opatření:** krytí ve formě zajištění škodního nadměru (¹⁹) pro obchodovatelná úvěrová rizika v roce 2009, které bylo poskytnuto dne 5. června 2009. Druhé opatření společnost SACE provedla v době, kdy se společnosti SACE BT nepodařilo získat úpis v plné výši u soukromých účastníků trhu. Zdá se, že před rokem 2009 získávala společnost SACE BT zajištění převážně u soukromých hospodářských subjektů. Při obnově zajišťných smluv pro rok 2009 v době finanční krize se však společnost SACE BT potýkala s problémy. Ačkoli se společnost SACE BT obrátila na značný počet účastníků trhu, podařilo se jí u pěti soukromých zajišťatelů získat krytí pouze ve výši 25,85 % zajištění škodního nadměru pro obchodovatelná úvěrová rizika v roce 2009. Smlouvy byly podepsány dne 30. ledna 2009. Šestnácti dalším hospodářským subjektům, na něž se společnost SACE BT obrátila, byly nabídnuty stejné podmínky jako subjektům, které poskytly krytí, tyto subjekty se však rozhodly zajištění neúčastnit. Zajišťitelé museli pokrýt část škod převyšující 5 milionů EUR až do výše 40 milionů EUR. Pět soukromými zajišťiteli, kteří se podíleli na zajištění škodního nadměru v roce 2009, byly společnosti: Hannover Rückversicherung AG (10 %), Sirius International Insurance Corporation (7,5 %), DEVK Rückversicherungs und Beteiligungs AG (3 %), Atradius Reinsurance Ltd. (2,5 %) a Assurisk S.A. (2,85 %). Mateřská společnost, SACE, upsala dne 5. června 2009 zbývající část krytí, tj. 74,15 %, a to za stejných podmínek týkajících se priority, kapacity a pojistného jako pět soukromých zajišťitelů;
- c) **třetí opatření:** rekapitalizace ve výši 29 milionů EUR provedená dne 18. června 2009 s cílem pokrýt ztráty, které byly vykázány v roce 2008;
- d) **čtvrté opatření:** rekapitalizace ve výši 41 milionů EUR provedená dne 4. srpna 2009 (²⁰).
- (32) Časová posloupnost čtyř opatření a hlavních rozhodnutí a milníků týkajících se společností SACE a SACE BT (podle informací a podkladů, které byly předloženy Komisi) je uvedena v tabulce 3. Tato tabulka udává rovněž okamžik, kdy byly vyhotoveny nebo projednány určité dokumenty, na něž se v tomto rozhodnutí odkazuje později.

Tabulka 3

Časová posloupnost čtyř opatření a hlavních rozhodnutí a milníků týkajících se společností SACE a SACE BT

21.11.2003	— Studie externího konzultanta, společnosti McKinsey, ohledně scénářů týkajících se potenciálního trhu společnosti SACE
17.12.2003	— Výzva k podání nabídky na poradenské služby k vypracování obchodního plánu pro činnost společnosti SACE v oblasti krátkodobého pojištění úvěrů
1.1.2004	— Přeměna „Institutu pro pojištění v zahraničním obchodě – SACE“ na veřejnoprávní společnost s ručením omezeným (SACE S.p.A.)
Březen 2004	— Společnost KPMG provedla doplňkové analýzy k obchodnímu plánu, které se týkaly italského trhu obchodních informací, italského trhu pro vymáhání pohledávek a jeho hlavních účastníků a trhu s pojištěním úvěrů ve střední a východní Evropě
28.4.2004	— Výpočet „volného kapitálu“ společnosti SACE

(¹⁹) Struktura zajištění společnosti SACE BT pro obchodovatelná rizika, kterou její správní rada schválila dne 22. dubna 2008, zahrnuje kvótové zajištění a zajištění škodního nadměru (viz příloha č. 14 – ISVAP: záznam zjištění při inspekci ve společnosti SACE BT, 11. října 2010 (Verbale degli accertamenti ispettivi effettuati presso SACE BT, 11.10.2010), s. 55, podání Itálie ze dne 5. března 2012). Kvótové zajištění je forma zajištění, při němž postupující pojistitel postupuje dohodnuté procento každého pojišťovaného rizika, které spadá do pojistné třídy nebo tříd, na něž se vztahuje zajišťná smlouva. Zajištění škodního nadměru je smlouva, na jejímž základě se zajištění uplatňuje až poté, co škoda (nebo skupina škod) překročí předem sjednanou výši, tzv. spoluúčast, a obvykle se uplatňuje pouze do sjednaného limitu.

(²⁰) Toto navýšení kapitálu bylo posléze použito částečně (31,5 milionu EUR) k uhrazení ztrát, které společnost SACE BT vykázala v roce 2009. Viz příloha č. 14 – ISVAP: záznam zjištění při inspekci ve společnosti SACE BT, 11. října 2010 (Verbale degli accertamenti ispettivi effettuati presso SACE BT, 11.10.2010), s. 5, podání Itálie ze dne 5. března 2012. Při schvalování finančních výkazů za rok končící dne 31. prosince 2009 valná hromada akcionářů společnosti SACE BT dne 20. dubna 2010 rozhodla o uhrazení ztrát vykázanych na konci roku 2009, tj. ve výši 34 081 254 EUR, a to využitím „Fondo di Organizzazione“ ve výši 2 534 805 EUR a převodem kapitálu („*versamento in conto capitale*“) ve výši 31 546 449 EUR.

1.5.2004	— Přistoupení deseti nových členských států k Unii — Neobchodovatelná krátkodobá rizika pro EU-10 se stala obchodovatelnými riziky
18.5.2004	— Společnost KPMG předkládá správní radě společnosti SACE obchodní plán, který obsahuje hlavní prvky dokládající očekávanou ziskovost v období 2005–2008 — Správní rada společnosti SACE schvaluje obchodní plán na období 2005–2008 týkající se založení společnosti SACE BT
27.5.2004	— Byla založena společnost SACE BT — Této společnosti byl poskytnut kapitál ve výši 105,8 milionu EUR (první opatření)
3.7.2004	— Společnost SACE BT obdržela od regulačního orgánu, ISVAP, povolení působit jako poskytovatel pojištění
15.10.2004	— Společnost SACE BT zahájila činnost
19.11.2004	— Správní rada společnosti SACE BT schválila úpravu obchodního plánu na období 2005–2009
Březen 2005	— Byl zahájen proces převzetí společnosti Assedile ⁽¹⁾
15.4.2005	— Prezentace ocenění společnosti Assedile externím konzultantem, společností KPMG (jemuž předcházelo ověření datové místnosti) — Jednání správní rady společnosti SACE BT ohledně možného nabytí společnosti Assedile
18.4.2005	— První nezávazná nabídka společnosti SACE BT na převzetí 70 % podílu ve společnosti Assedile
30.5.2005	— Předložení dodatku k ocenění společnosti Assedile externím konzultantem, společností KPMG
30.9.2005	— SACE BT podepisuje konečnou smlouvu o nabytí 70 % podílu ve společnosti Assedile
19.9.2006	— Obchodní plán – společná nabídka společností SACE BT a Ducroire na převzetí 66 % podílu ve společnosti KUP
Prosinec 2006	— Zpráva externího konzultanta pro společnosti SACE BT a Ducroire o ocenění 66 % podílu ve společnosti KUP
Říjen 2007	— SACE BT a Ducroire získávají společně 66 % podíl ve společnosti KUP
6.3.2008	— SACE BT získává zbývajících 30 % podíl ve společnosti Assedile
30.1.2009	— SACE BT se podařilo získat u pěti soukromých zajišťatelů úpis 25,85 % zajištění škodního nadměru pro obchodovatelná úvěrová rizika
25.2.2009	— SACE BT prodává společnosti SA Ducroire se ztrátou svůj 33 % podíl ve společnosti KUP
26.5.2009	— Správní rada společnosti SACE schvaluje převod částky ve výši 29 milionů EUR do společnosti SACE BT
5.6.2009	— Společnost SACE upisuje zbývajících 74,15 % zajištění škodního nadměru pro obchodovatelná úvěrová rizika (druhé opatření)

18.6.2009	— Řádná valná hromada akcionářů společnosti SACE BT schvaluje uhrazení ztrát vykázaných na konci roku 2008 převedením částky ve výši 29 milionů EUR ze společnosti SACE (třetí opatření) a částky ve výši 0,49 milionu EUR z rezerv „Fondo di organizzazione“
1.7.2009	— Správní rada společnosti SACE schvaluje převod kapitálu ve výši 41 milionů EUR do společnosti SACE BT
4.8.2009	— Řádná valná hromada akcionářů společnosti SACE BT schvaluje převod kapitálu ve výši 41 milionů EUR ze společnosti SACE (čtvrté opatření) — Správní rada společnosti SACE BT schvaluje obchodní plán na období 2010–2011
7.12.2010	— Správní rada společnosti SACE BT schvaluje obchodní plán na období 2011–2013
24.11.2011	— Zasedání správní rady společnosti SACE BT: úprava obchodního plánu na období 2011–2013
23.2.2012	— Zasedání správní rady společnosti SACE BT: revize organizačního modelu společnosti SACE BT

(¹) Viz SACE – odpověď na žádost o informace, 15. září 2011, s. 11.

II. 5. DŮVODY PRO ZAHÁJENÍ ŘÍZENÍ

- (33) Co se týká **prvního opatření**, Komise nejprve objasnila, že s ohledem na poskytnutí počátečního kapitálu lze podporu vyloučit v případě, pokud byl tento kapitál poskytnut na neobchodovatelná rizika a/nebo pokud se jednalo o pouhý převod kapitálu, který již byl přidělen na činnost v oblasti krátkodobého pojištění, kterou dříve vykonávala společnost SACE, na společnost SACE BT (včetně dříve neobchodovatelných rizik, která se dne 1. května 2004 změnila na obchodovatelná rizika). Komise uvedla, že v této fázi nemá dostatek informací, aby mohla posoudit, zda byly tyto podmínky splněny, či nikoli.
- (34) Komise za druhé vyslovila pochybnosti, zda Itálie jednala jako soukromý investor v podobné situaci. Jedná se o tzv. kritérium investora v tržním hospodářství, které v případě, že je splněno, vylučuje existenci výhody pro příjemce opatření.
- a) Co se týká **prvního opatření**, na základě poskytnutých informací měla Komise pochybnosti, zda by odhad očekávané ziskovosti společnosti SACE BT v době jejího založení v roce 2004 přesvědčil investora v tržním hospodářství k vložení kapitálu. Komise zdůrazňuje, že jediný obchodní plán předložený v té době obsahoval pouze odhady pro roky 2005–2008 s návratností průměrného vlastního kapitálu (ROAE) v roce 2008 ve výši pouze 5 % (včetně odpočtu částky ve výši 1,1 milionu EUR na vyrovnávací rezervu) (²¹). Zdá se, že jinak nebylo provedeno žádné jiné posouzení možného dalšího zlepšení návratnosti k uhrazení počátečních ztrát. Komise nebyla v té době informována o žádné analýze potenciální výnosnosti případných akvizic v odvětví. Itálie byla vyzvána, aby poskytla další údaje, které by prokázaly, že se investice uskutečnila za tržních podmínek.
- b) Co se týká **druhého opatření**, na základě informací, které poskytly italské orgány a které dokládají potíže se získáním zajištění na trhu, měla Komise pochybnosti, zda druhé opatření neposkytlo společnosti SACE BT výhodu.
- c) Pokud jde o **třetí a čtvrté opatření**, Komise se domnívala, že vzhledem k vykázaným ztrátám společnosti SACE BT by společnost nezískala tento kapitál na trhu.

(²¹) Pro účely výpočtu návratnosti průměrného vlastního kapitálu se při stanovení čistého zisku vzal v úvahu přenesený fiskální dopad („effetto fiscale figurativo“) (viz původní obchodní plán, s. 163).

- (35) Komise za třetí uvedla, že opatření, která provedla společnost SACE (veřejný podnik), lze (jak se zdá) přičíst státu (kritérium týkající se státních prostředků), nezaula však k této záležitosti konečné stanovisko.
- (36) Komise měla rovněž pochybnosti, zda by v případě, že by se opatření pokládala za podporu, mohla být tato opatření považována za slučitelná s vnitřním trhem. Zdá se, že neexistuje žádný právní základ pro prohlášení těchto podpor za slučitelné.

III. PŘIPOMÍNKY ZÚČASTNĚNÝCH STRAN

- (37) Komise obdržela připomínky pouze od společnosti SACE.

IV. PŘIPOMÍNKY K ROZHODNUTÍ O ZAHÁJENÍ ŘÍZENÍ A DODATEČNÁ PODÁNÍ ITÁLIE A SPOLEČNOSTI SACE

IV. 1. PŘÍČITATELNOST STÁTU

- (38) Itálie a společnost SACE trvaly na tom, že čtyři opatření, která společnost SACE provedla, nelze přičíst italskému státu. V odpovědi na rozhodnutí o zahájení řízení cituje Itálie zevrubně rozsudky Soudu ve věcech *Stardust Marine* ⁽²²⁾, *Olympic Airways* ⁽²³⁾ a *SIC-RTP* ⁽²⁴⁾. Na žádost Komise předložila Itálie seznam, který poskytla společnost SACE a který uváděl členy správní rady společnosti SACE v době přijetí každého ze čtyř opatření správní radou společnosti SACE ⁽²⁵⁾. Společnost SACE případně uvedla i funkci, kterou příslušný člen správní rady zastával ve veřejné správě.
- (39) Co se týká prvního opatření, Itálie uvedla, že investice do společnosti SACE BT byla v porovnání s velikostí společnosti SACE velmi nízká, což mělo dokládat, že stát neměl důvod podílet se na tak malé investici, kterou mu tudíž nelze přičíst.
- (40) Co se týká druhého opatření, Itálie objasnila, že o činnosti společnosti SACE v oblasti zajištění nerozhodl výbor CIPE ⁽²⁶⁾.

IV. 2. KRITÉRIUM TÝKAJÍCÍ SE VÝHODY: PRVNÍ OPATŘENÍ

- (41) Ve svých podáních po vydání rozhodnutí o zahájení řízení Itálie a společnost SACE uvedly, že investice byla v souladu s tržními postupy.
- (42) K doplnění dříve poskytnuté dokumentace sestávající především z původního obchodního plánu poskytly Itálie a společnost SACE další podklady (viz 6. až 9. bod odůvodnění). V odpovědi na doplňující dotaz Komise Itálie rovněž sdělila, že od roku 2003 nedošlo mezi ISVAP a společnostmi SACE/SACE BT k žádným výměnám, pokud jde o odhady společnosti SACE/SACE BT týkající se kapitálových požadavků a dostupného kapitálu, a že vnitrostátní orgán dohledu neprovedl v tomto ohledu žádná hodnocení ⁽²⁷⁾.
- (43) Společnost SACE za prvé zdůraznila, že je ziskovou společností. Je řádně řízena, a není proto důvod zpochybňovat skutečnost, že investici do společnosti SACE BT uskutečnila jako běžný investor. K doložení této skutečnosti poskytla společnost SACE údaje, které prokazují, že v letech 2004–2010 byla společnost SACE zisková s návratností vlastního kapitálu ve všech těchto letech vyšší než 6 % a každoročním poměrem vyplacených dividend v rozmezí od 40 % do 95 % zisku, takže celková výše dividend činila 2,1 miliardy EUR kromě části kapitálu ve výši 3,5 miliardy EUR, která byla splacena státu jakožto akcionáři. Společnost SACE rovněž uvedla, že její investice do společnosti SACE BT byla provedena z nevyužitého „volného kapitálu“, který měla společnost SACE k dispozici a který byl ke dni 28. dubna 2004 vyčíslen na přibližně 250 milionů EUR ⁽²⁸⁾. Společnost SACE mimoto uvedla, že výše kapitálu byla v porovnání s aktivy a zisky společnosti SACE zanedbatelná (částka investovaná do společnosti SACE BT v roce 2004 odpovídala pouze 1,2 % vlastního kapitálu společnosti SACE a 20 % čistého zisku společnosti SACE v roce 2004) ⁽²⁹⁾.

⁽²²⁾ Rozsudek ve věci ze dne 16. května 2002 ve věci *Stardust Marine*, C-482/99, Recueil 2002, s. I-4397.

⁽²³⁾ Rozsudek Soudu prvního stupně ve věci *Olympic Airways v. Komise* T-68/03, Sb. rozh. 2007, s. II-2911.

⁽²⁴⁾ Rozsudek Soudu prvního stupně ve věci *SIC v. Komise*, T-422/03, Sb. rozh. 2008, s. II-1161.

⁽²⁵⁾ Viz příloha 1 odpovědi Ministerstva hospodářství a financí, 15. září 2011.

⁽²⁶⁾ Zdroj: Ministerstvo hospodářství a financí, odpověď na žádost o informace poskytnutá dne 5. března 2012, s. 2.

⁽²⁷⁾ Zdroj: SACE – odpověď na žádost o informace, bod 9, poskytnutá dne 5. března 2012, s. 2.

⁽²⁸⁾ Materiál připravený pro zasedání správní rady společnosti SACE dne 28. dubna 2004 měl za cíl poskytnout odhady „volného kapitálu“ společnosti SACE za účelem poskytnutí kapitálu společnosti SACE 2 – budoucí společnosti SACE BT. Viz příloha 1 – Comunicazione dell'AD al CdA di SACE S.p.A. in vista della riunione del CdA del 28 aprile 2004 – připomínek společnosti SACE podaných dne 5. května 2011 v reakci na rozhodnutí o zahájení řízení.

⁽²⁹⁾ Pokud jde o údaje, viz připomínky společnosti SACE podané dne 5. května 2011 v reakci na rozhodnutí o zahájení řízení, s. 4.

- (44) V této souvislosti Itálie rovněž objasnila, že společnost SACE neměla prospěch z protizáruky státu, nýbrž že tato záruka měla představovat protizáruku pro protějšky společnosti SACE. V tomto ohledu Itálie zdůraznila, že v období 2004–2010 nebyla protizáruka nikdy uplatněna a stát v tomto období neprovedl žádné platby ve prospěch společnosti SACE ⁽³⁰⁾.
- (45) Společnost SACE za druhé uvedla, že investice měla diverzifikovat rizika pojištěná skupinou SACE (z hlediska zeměpisného a odvětvového pokrytí). Krytí úvěrových rizik skupinou SACE, dříve omezené na neobchodovatelné země, mělo být tudíž rozšířeno na Itálii a oblast obchodovatelných rizik vývozních úvěrů (krátkodobá rizika v rámci OECD). Předmět podnikání se měl mimoto rozšířit o jiné oblasti činnosti podobně jako u tří největších soukromých účastníků trhu.
- (46) Společnost SACE za třetí uvedla, že pro nového účastníka trhu, jakým byla společnost SACE BT, existovaly značné nevyužité tržní příležitosti. Tato úvaha byla před uskutečněním investice analyzována. V porovnání s jinými velkými evropskými trhy měl domácí italský trh podstatně nižší rozšíření pojištění úvěrů. Existovala rovněž možnost působit na trzích EU-10, na nichž v té době nebyli dosud přítomni významní účastníci na trhu s pojištěním úvěrů. Před poskytnutím investice tržní příležitosti podrobně analyzoval rovněž externí konzultant.
- (47) Společnost SACE za čtvrté tvrdila, že návratnost vlastního kapitálu společnosti SACE BT nelze srovnávat s tržním průměrem, jelikož společnost SACE BT byla v té době začínajícím podnikem, zatímco jiné společnosti poskytující krátkodobé pojištění vývozních úvěrů již byly na trhu zavedené.
- (48) Společnost SACE za páté tvrdila, že při založení společnosti SACE BT v roce 2004 za účelem vstupu na trh s krátkodobým pojištěním vývozních úvěrů očekávalo vedení společnosti dosažení dostatečné výnosnosti investovaného kapitálu podle **strategie založené na třech pilířích** ⁽³¹⁾, která využívá organický růst podnikání v oblasti pojištění úvěrů (nová činnost, pro niž původní obchodní plán uvádí odhad na čtyři roky) v případě prvního pilíře, vedlejší činnosti spojené s pojištěním úvěrů (jiné druhy pojištění nebo služeb) zahrnující případně nabytí jiných podniků v Itálii (diverzifikace oblastí činnosti) v případě druhého pilíře a zeměpisné rozšíření činnosti prostřednictvím nabytí společností působících v zahraničí (zeměpisná diverzifikace) v případě třetího pilíře.
- (49) Podle společnosti SACE byla logika této strategie podložena analýzou externího konzultanta ⁽³²⁾.
- (50) Podle společnosti SACE by mělo být zřejmé, že ekonomické a finanční výhledy vypracované v roce 2004 nemohly zohledňovat ani předjímat účinky budoucích akvizic, které byly provedeny v dalších letech ⁽³³⁾. Jinými slovy, odhady byly založeny výhradně na organickém růstu společnosti SACE BT na italském trhu s pojištěním úvěrů (první pilíř zmíněný v 48). bodě odůvodnění ⁽³⁴⁾.
- (51) Vzhledem k charakteru společnosti jakožto začínajícího podniku se mateřská společnost rozhodla **vložit v počáteční fázi více kapitálu najednou**. Itálie tvrdí, že tento přístup je srovnatelný s přístupem používaným fondy soukromého kapitálu investujícími předem peněžní prostředky, které mají být použity na potenciální transakce, jež by však měly být předmětem nezávislého hodnocení a měly by být v souladu s předem stanovenou strategií ⁽³⁵⁾.
- (52) Itálie dále uvedla, že i když původní plán uváděl ziskovost pouze u prvního pilíře podnikání, byly v té době zmiňovány/zvažovány i další dva pilíře podnikání. Tyto pilíře byly zmíněny již v dopise ze dne 17. prosince 2003, v němž byl konzultant vyzván, aby podal nabídku na vypracování obchodního plánu pro krátkodobou činnost společnosti SACE ⁽³⁶⁾. Ve výzvě k podání nabídky zaslané externímu konzultantovi požádala společnost SACE o předložení omezeného počtu scénářů (maximálně dva), které by měly předpokládat vnitřní růst společnosti SACE s využitím vlastních zdrojů a prostředků a spolupráci s jinými subjekty, italskými či zahraničními, což může zahrnovat různé alternativy, jako je spolupráce s jedním z největších účastníků trhu, spolupráce s vedlejším účastníkem (např. CESCE – Španělsko, OND – Belgie) a spolupráce s italským subjektem působícím v jiném tržním segmentu nebo v jiném finančním sektoru.

⁽³⁰⁾ Zdroj: Ministerstvo hospodářství a financí – odpověď na žádost o informace poskytnutá dne 5. března 2012, s. 2.

⁽³¹⁾ Zdroj: připomínky společnosti SACE podané dne 5. května 2011 v reakci na rozhodnutí o zahájení řízení, s. 8 a zápis ze schůzky zástupců společností SACE BT a SACE, italských orgánů a útvarů Komise dne 13. července 2011.

⁽³²⁾ Viz např. kapitola II s. 7 původního obchodního plánu.

⁽³³⁾ Viz připomínky společnosti SACE podané dne 5. května 2011 v reakci na rozhodnutí o zahájení řízení, s. 9. Společnost SACE zopakovala postoj, který vyjádřila Itálie před vydáním rozhodnutí o zahájení řízení. Viz podání Itálie ze dne 12. února 2008, bod 1, s. 15.

⁽³⁴⁾ Původní obchodní plán předpokládal, že společnost SACE BT bude mít v roce 2008 na italském trhu 12,6 % podíl s objemem pojistného ve výši 67,2 milionu EUR.

⁽³⁵⁾ Viz SACE – odpověď na žádost o informace, 15. září 2011, s. 17.

⁽³⁶⁾ Viz příloha 1 odpovědi společnosti SACE, 15. září 2011, s. 8.

- (53) Co se týká možných vztahů se třetími stranami, konzultant byl požádán, aby vyzdvihl možné výhody vyplývající ze spojení technologií a odborných znalostí, úspor z rozsahu a specializace a integrace činností na předcházejícím a navazujícím trhu.
- (54) Společnost SACE uvedla, že správní rada začala o těchto možnostech jednat přibližně ve stejné době, kdy byla založena společnost SACE BT. K doložení tohoto tvrzení poskytla společnost SACE předběžný nástin spolupráce se společnostmi OND (Belgie) a CESCE (Španělsko), který byl vyhotoven dne 5. března 2004, tj. před provedením prvního opatření ⁽³⁷⁾.
- (55) Jako základ pro budoucí rozšíření činnosti na jiné trhy a do jiných oblastí podnikání poskytl konzultant v březnu 2004 společnosti SACE podrobnou analýzu účastníků trhu, kteří v Itálii působí v jiných obchodních segmentech (služby v oblasti obchodních informací a vymáhání pohledávek) a v oblasti pojištění úvěrů ve střední a východní Evropě ⁽³⁸⁾, a srovnání tržních postupů (především významných účastníků trhu), pokud jde o náklady (tj. na poskytování obchodních informací, na vymáhání pohledávek), načasování obchodních operací, vícenásobnou analýzu cen nedávných akvizic v odvětví poskytování obchodních informací a rovněž srovnání osvědčených tržních postupů – o nichž se usuzovalo, že umožňují jejich vedoucí postavení v příslušném tržním segmentu – z hlediska účinných obchodních řešení.
- (56) Itálie připomíná, že akviziční strategie začala být prováděna méně než jeden rok od zahájení činnosti společnosti SACE BT (první nezávazná nabídka společnosti SACE BT týkající se 70 % podílu ve společnosti Assedile pochází ze dne 18. dubna 2005, přičemž celý proces byl zahájen v březnu 2005, pět měsíců po zahájení činnosti společnosti SACE BT). Itálie poskytla Komisi rovněž různá sdělení, která byla předložena správní radě společnosti SACE BT v období 2006–2008 a která se týkala dalších možností akvizic ⁽³⁹⁾ (všechny byly podloženy oceněním externích konzultantů, provedením hloubkové kontroly atd., ačkoli řada z nich nebyla z různých důvodů úspěšná).

Finanční výhledy

- (57) Ve výzvě k podání nabídky na konzultační služby si společnost SACE vyžádala finanční výhledy na tři roky dopředu, tj. 2005–2007. Společnost SACE požádala mimo jiné o vyčíslení finančních zdrojů (kapitalizace) potřebných pro rozvoj krátkodobé činnosti a očekávané ziskovosti (návrtnosti investovaného kapitálu) ⁽⁴⁰⁾.
- (58) Společnost SACE uvedla, že jelikož možnosti akvizic nebyly dosud jasné a nebylo k dispozici jejich ocenění, byl původní obchodní plán založen konzervativně pouze na prvním pilíři podnikání (vnitřní růst v oblasti pojištění úvěrů). Odhadovaná ziskovost, ačkoli omezená, jelikož nezahrnovala akviziční strategie, byla kladná od roku 2007 (třetí celý rok činnosti) ⁽⁴¹⁾, a pokud by se započítaly synergie s mateřskou společností (tj. SACE), pak od roku 2006 (druhý celý rok činnosti).
- (59) Již v listopadu 2004, po jednom měsíci od zahájení činnosti společnosti SACE BT, projednala správní rada ⁽⁴²⁾ úpravu obchodního plánu na období 2005–2009 ⁽⁴³⁾ („upravený obchodní plán“), která obsahovala analýzu operací společnosti SACE BT při zahájení činnosti, nové předpoklady týkající se jejího rozvoje, ekonomicko-finanční simulace a scénáře rozvoje. Připojené sdělení pro správní radu jednoznačně upřesňuje rozšíření činnosti na trh s kaucemi a vymezení scénáře vývoje s ohledem na jiné možnosti vnějšího růstu v odvětvích představujících příležitosti k synergiím s činností společnosti SACE BT s cílem sladit návratnost celé kapitálové investice do společnosti SACE BT s referenčními tržními hodnotami.

⁽³⁷⁾ Viz příloha 8 připomínek společnosti SACE podaných dne 5. května 2011 v reakci na rozhodnutí o zahájení řízení.

⁽³⁸⁾ Viz přílohy 5–7 připomínek společnosti SACE podaných dne 5. května 2011 v reakci na rozhodnutí o zahájení řízení.

⁽³⁹⁾ Viz příloha 2 odpovědi společnosti SACE poskytnuté dne 15. září 2011, v níž byla zmíněna řada iniciativ týkajících se akvizic, a to buď ve spolupráci s jinými hospodářskými subjekty, tj. KUP (se společností SA Ducreire) ve sdělení ze dne 19. července 2006, TINUBU SQUARE (se společnostmi ONDD a CESCE) ve sděleních ze dne 19. července a 8. září 2006 a MEHIB (se společností SA Ducreire) ve sděleních ze dne 8. února a 18. června 2007, nebo samostatně, tj. CGIC (s možností, že by se mateřská společnost SACE mohla rozhodnout, že se sama zúčastní jako uchazeč místo společnosti SACE BT) ve sdělení ze dne 15. září 2008.

⁽⁴⁰⁾ Viz příloha 1 odpovědi společnosti SACE poskytnuté dne 15. září 2011, s. 8.

⁽⁴¹⁾ Společnost SACE rovněž uvedla, že společnost SACE BT dosáhla zisku dříve, než bylo plánováno, a to již v roce 2006, a poskytla následující srovnání skutečně vykázaných zisků/ztrát a předpokládaných zisků/ztrát. V roce 2005: – 1,5 milionu EUR (podle plánu: – 2,4 milionu EUR); v roce 2006: + 0,1 milionu EUR (podle plánu: – 0,4 milionu EUR); v roce 2007: – 1 milion EUR (podle plánu: + 3,1 milionu EUR); v roce 2008: – 29,4 milionu EUR (podle plánu: + 3,7 milionu EUR). Viz připomínky společnosti SACE podané dne 5. května 2011 v reakci na rozhodnutí o zahájení řízení, s. 6, poznámka pod čarou č. 2.

⁽⁴²⁾ Tudíž včetně rozšíření odhadů o rok 2009.

⁽⁴³⁾ Viz příloha 9 připomínek společnosti SACE podaných dne 5. května 2011 v reakci na rozhodnutí o zahájení řízení.

- (60) V upraveném obchodním plánu byly výslovně zmíněny různé pilíře budoucího rozvoje činnosti: vnitřní růst v oblasti pojištění úvěrů (první pilíř, viz 48). bod odůvodnění), rozšíření do jiných obchodních segmentů v Itálii (druhý pilíř, viz 48). bod odůvodnění) a vnější růst s poznámkou „bude rozpracováno blíže“ (druhý a třetí pilíř, viz 48). bod odůvodnění, v závislosti na činnostech cílového podniku). Kapitál potřebný pro první pilíř se odhadoval na 40,3 milionu EUR. Co se týká druhého pilíře, podrobně bylo upřesněno pouze vnitřní rozšíření činnosti o oblast kaucí, včetně zvláštních finančních výhledů pro tuto oblast činnosti a odhadovaného kapitálu ve výši 3,7 milionu EUR.
- (61) Připojena byla podrobnější analýza očekávané výnosnosti v závislosti na kapitálu přiděleném na činnost v oblasti pojištění úvěrů a kaucí: návratnost průměrného vlastního kapitálu u prvních dvou typů produktů (pojištění úvěrů a kaucí) při požadovaném kapitálu ve výši 44 milionů EUR se odhadovala na 12,5 % (40,3 milionů EUR a 12,1 % v případě samotného pojištění úvěrů) ⁽⁴⁴⁾. V dokumentu se uvádělo, že se jedná o předběžnou analýzu, která bude blíže rozvedena po vyhotovení přepracovaného obchodního plánu pro účely regulace (podle očekávání v únoru/březnu 2005).
- (62) Podle upraveného plánu činil v roce 2008 odhadovaný zisk 4,8 milionu EUR a odhadovaná návratnost průměrného vlastního kapitálu u celé částky kapitálu měla v roce 2009 podle odhadů dosáhnout 4,4 %.
- (63) Ve svém podání ze dne 15. září 2011 a 5. března 2012 poskytla Itálie výpočet společnosti SACE týkající se výnosnosti „předpokládané *ex ante*“, který zahrnuje synergie a akvizice společností KUP a Assedile (viz tabulka 4). Při vypracovávání této analýzy vzala Itálie v úvahu ocenění *ex ante*, která byla k dispozici v různých časových obdobích: při vypracování původního obchodního plánu, při zvažování a ocenění akvizice 70 % podílu ve společnosti Assedile, při zvažování a ocenění akvizice 100 % podílu ve společnosti Assedile a 33 % podílu ve společnosti KUP. Předpokládané synergie vyplývající z akvizic jsou uvedeny zvlášť v dolní části tabulky. Při analýze nebyly vzaty v úvahu zahájené a oceněné akvizice, které však nebyly dokončeny. Nadbytečný kapitál, který nebyl zapotřebí pro akvizice uvedené v 56). bodě odůvodnění (před jejich určením a oceněním), je přidělen samostatné činnosti v oblasti pojištění úvěrů (první pilíř).

Tabulka 4

Výpočet společnosti SACE týkající se výnosnosti „předpokládané *ex ante*“

	Referenční rok	Výše kapitálu (v mil. EUR)	Zisk po zdanění, který se očekával v referenčním roce (v mil. EUR)	Návratnost vlastního kapitálu
Stav ke dni 18. května 2004				
Samostatná činnost v oblasti pojištění úvěrů podle původního obchodního plánu z května 2004	2008	105	3,7	3,5 %
		105	3,7	3,5 % (*)
Výnosnost „předpokládaná <i>ex ante</i> “ po nabytí 70 % podílu ve společnosti Assedile				
Nabytí společnosti Assedile ⁽¹⁾	2009	27	2,7	10,2 %
Samostatná činnost po nabytí společnosti Assedile	2008	78	3,7	4,7 %
		105	6,4	6,1 %

⁽⁴⁴⁾ Viz upravený obchodní plán, s. 8 a 10.

	Referenční rok	Výše kapitálu (v mil. EUR)	Zisk po zdanění, který se očekával v referenčním roce (v mil. EUR)	Návratnost vlastního kapitálu
Výnosnost „předpokládaná <i>ex ante</i> “ po nabytí 100 % podílu ve společnosti Assedile a 33 % podílu ve společnosti KUP				
Nabytí společnosti Assedile (70 % + 30 %)	2009	41,7	3,9	9,4 %
Nabytí společnosti KUP (33 %) ⁽²⁾	2011	13,3	1,2	8,7 %
Samostatná činnost po nabytí společností Assedile + KUP	2008	50	3,7	7,4 %
		105	8,8	8,3
Výnosnost „předpokládaná <i>ex ante</i> “ po akvizicích a včetně výnosů ze synergií				
Synergie SACE BT/SACE			1,9	
Synergie SACE BT/Assedile			0,6	
		105	11,3	10,8 % (*)

(*) V případě referenčního roku 2009 (jak je uvedeno v upraveném plánu), a nikoli roku 2008, a tudíž se zohledněním zisku ve výši 4,8 milionu EUR, dosahuje návratnost vlastního kapitálu po akvizicích a synergiích „předpokládaná *ex ante*“ **11,8 %**.

(1) Podle italského podání ze dne 5. března 2012 – odpověď společnosti SACE (bod 16, s. 5) – předpokládal externí konzultant návratnost vlastního kapitálu v roce 2009 (v pátém roce po akvizici) ve výši 9,8 % v případě nabytí 100 % podílu ve společnosti Assedile oceněného přibližně na 40 milionů EUR (viz Progetto Zorro, 30. května 2005, s. 30). Společnost SACE tudíž vypočítala zisk po nabytí 100 % podílu ve společnosti Assedile ve výši 3,9 milionu EUR: 40 milionů EUR * návratnost vlastního kapitálu ve výši 9,8 % (2,7 milionu EUR v případě 70 % podílu ve společnosti Assedile).

(2) Podle připomínek společnosti SACE podaných dne 5. května 2011 v reakci na rozhodnutí o zahájení řízení (s. 21) činil na základě finančních výhledů vyhotovených externím konzultantem s ohledem na nabytí společnosti KUP očekávaný čistý zisk v roce 2011 (v pátém roce po akvizici) 3,5 milionu EUR, tj. 33 % * 3,5 milionu EUR = 1,2 milionu EUR. Po vydělení očekávaného výnosu počáteční investicí by společnost SACE BT dosáhla návratnosti vlastního kapitálu ve výši 8,7 %.

(64) Co se týká míry návratnosti, kterou by požadoval soukromý investor k uskutečnění podobné investice (dále jen „požadovaná míra návratnosti“), Itálie zpochybnila poměr, který uvedl stěžovatel (návratnost vlastního kapitálu ve výši 11,5 %). Itálie se domnívá, že vzorek společností, u nichž byla vypočítána návratnost vlastního kapitálu, nebyl reprezentativní, a období, pro něž byla tato návratnost vlastního kapitálu vypočítána, nebylo adekvátní. Společnost SACE uvedla, že by odpovídající míra návratnosti v oblasti pojištění úvěrů v Itálii měla být stanovena na základě průměrné ziskovosti společností působících v Itálii, tj. Coface Italia (Viscontea Coface) a Euler Hermes SIAC, v letech 1998 až 2003 a že na základě neváženého průměru by tato míra návratnosti činila 10,25 %. Společnost SACE objasnila, že společnost Atradius (Itálie) byla z výpočtů vyloučena, jelikož v posuzovaném období vykazovala nestabilitu, která natolik ovlivnila výsledky, že udávaly zápornou referenční hodnotu (– 2,4 % při použití prostého neváženého průměru) ⁽⁴⁵⁾.

(65) Itálie se však přimlouvala za to, aby byla požadovaná míra návratnosti založena na váženém průměru. V podání Itálie vypočítala společnost SACE váženou průměrnou míru návratnosti vlastního kapitálu společnosti Coface Italia a Euler Hermes SIAC v období 1998–2003 tak, že u jejich průměrné návratnosti vlastního kapitálu v daném období byl jako váha použit procentní podíl hrubého pojistného, které bylo za stejné období předepsáno v souvislosti s jejich činností v oblasti pojištění úvěrů. Takto vypočítaná míra návratnosti by činila 8,7 %.

⁽⁴⁵⁾ Viz SACE – odpověď na žádost o informace, 15. září 2011, s. 4.

- (66) Itálie tvrdí, že rozdíl mezi odhadovanou mírou návratnosti při použití neváženého a váženého průměru, tj. mezi 10,25 % a 8,7 %, není dostatečně významný, aby měl podstatný dopad na rozhodnutí investora ve střednědobém až dlouhodobém horizontu. Itálie však považovala za vhodnější použít váženou průměrnou návratnost vlastního kapitálu, jak bylo uvedeno výše, a to z těchto dvou důvodů ⁽⁴⁶⁾:
- a) Výpočet váženého průměru představuje lepší metodu v porovnání s neváženým průměrem, jelikož lépe odráží požadovanou míru návratnosti v odvětví se dvěma účastníky s významnými rozdíly, pokud jde o návratnost u jednotlivých účastníků a v jednotlivých letech, a významnými rozdíly v obratu obou účastníků ⁽⁴⁷⁾;
 - b) jako základ pro vážení použila Itálie hrubé předepsané pojistné v oblasti pojištění úvěrů za účelem srovnání homogenního vzorku s činností nové společnosti SACE BT v roce 2004 (společnost začínala s pojištěním úvěrů a až později rozšířila své podnikání o jiné související činnosti). Ze základu pro výpočet byla vyloučena činnost v oblasti pojištění kaucí, jelikož se vyznačuje jinou dynamikou než pojištění úvěrů. V roce 2004 působila v oblasti kaucí pouze společnost Coface ⁽⁴⁸⁾.
- (67) Itálie rovněž uvedla, že výpočet požadované míry návratnosti založený na celkovém pojistném (tj. bez omezení výhradně na pojistné v oblasti pojištění úvěrů, jak bylo objasněno výše) by činil 9,5 %.

IV. 3. KRITÉRIUM TÝKAJÍCÍ SE VÝHODY: DRUHÉ OPATŘENÍ

- (68) Společnost SACE uvedla, že opatření bylo motivováno ziskem, a odpovídalo tudíž činnosti v oblasti zajištění v souladu s tržními postupy. Společnost SACE zdůraznila, že hlavní podmínky zajištění, které společnost SACE poskytla společnosti SACE BT v roce 2009, byly stejné jako podmínky akceptované soukromými zajistiteli o několik měsíců dříve (viz 31). bod odůvodnění). Následně lze vyvodit závěr, že to zvýhodnilo pouze mateřskou společnost SACE, která získala příjem z pojistného ve výši 1,56 milionu EUR ⁽⁴⁹⁾, jelikož společnost SACE BT nevyužila zajištění ke krytí předem stanoveného škodního nadměru.
- (69) Itálie rovněž uvedla, že s ohledem na úroveň kapitálových požadavků vypočítanou v roce 2009 podle návrhu rámce Solventnost II (technické specifikace QIS4) nesnížilo druhé opatření kapitálové požadavky vztahující se na společnost SACE BT. Zajištění škodního nadměru nepřineslo žádné výhody, jelikož není uznáno v běžném vzorci, který společnost SACE BT používá k vyčíslení kapitálových požadavků. Co se týká dopadu na absorbování kapitálu, Itálie objasnila, že z podstaty věci mají na výši kapitálu dopad všechny formy zajištění, včetně zajištění ve formě krytí škodního nadměru ⁽⁵⁰⁾. Komise dne 4. ledna 2012 Itálii výslovně požádala, aby uvedla hodnotu snížení kapitálových požadavků na úrovni společnosti SACE BT po zajištění škodního nadměru, které bylo v roce 2009 uzavřeno se společností SACE. Itálie požadované informace neposkytla, nýbrž zopakovala, že zajištění škodního nadměru nevedlo k žádnému snížení kapitálových požadavků dohledu ⁽⁵¹⁾.
- (70) Společnost SACE však uvedla ⁽⁵²⁾, že jedním z hlavních cílů zajištění je větší schopnost postupujícího pojistitele upsat další smlouvy.
- (71) Co se týká využití únikové doložky stanovené ve sdělení o pojištění vývozních úvěrů ⁽⁵³⁾, Itálie uvedla, že nepovažovala za vhodné poskytnout tomuto odvětví veřejnou podporu a rozhodla se únikovou doložku nevyužít ⁽⁵⁴⁾. Společnost SACE nepovažovala žádost Komise o poskytnutí informací, které by mohly prokázat, že vývozcí neměli na trhu k dispozici dostatečné krytí, za relevantní ⁽⁵⁵⁾.

⁽⁴⁶⁾ Viz SACE – odpověď na žádost o informace, poskytnutá dne 5. března 2012, bod 12, s. 2–3.

⁽⁴⁷⁾ Podle upraveného obchodního plánu měla společnost Euler Hermes SIAC v roce 2003 v Itálii podíl na trhu ve výši 47,5 %, Atradius-SIC (Itálie) ve výši 20,1 % a Coface Italia (Viscontea Coface) ve výši 17,9 %.

⁽⁴⁸⁾ Toto tvrzení Itálie nedokládá původní obchodní plán, který vypracoval externí konzultant. Podle přílohy 1 plánu – „La best practice del mercato. Benchmarking sui principali players“ z února 2004 (viz podání Itálie ze dne 12. února 2008, příloha 1) – působily v oblasti kaucí společnosti Viscontea Coface i Euler Hermes SIAC (viz s. 17 a 34).

⁽⁴⁹⁾ Pokud jde o odměnu, kterou společnost SACE BT zaplatila společnosti SACE, viz připomínky společnosti SACE podané dne 5. května 2011 v reakci na rozhodnutí o zahájení řízení, s. 30.

⁽⁵⁰⁾ Viz SACE – odpověď na žádost o informace, 15. září 2011, s. 7.

⁽⁵¹⁾ Viz SACE – odpověď na žádost o informace, poskytnutá dne 5. března 2012, bod 13, s. 3.

⁽⁵²⁾ Viz připomínky společnosti SACE podané dne 5. května 2011 v reakci na rozhodnutí o zahájení řízení, s. 25.

⁽⁵³⁾ Podle sdělení o pojištění vývozních úvěrů lze únikovou doložku využít v případě dočasně neobchodovatelných rizik, tj. obchodovatelných rizik vývozních úvěrů, u nichž nemusí být z důvodu nedostačující kapacity pojištění nebo zajištění krytí dočasně dostupné ze strany soukromých pojišťovatelů vývozních úvěrů ani ze strany veřejných nebo veřejně podporovaných pojišťovatelů vývozních úvěrů, kteří poskytují krytí na vlastní účet. Za takovýchto okolností mohou být tato dočasně neobchodovatelná rizika pojištěna veřejným nebo veřejně podporovaným pojištěním vývozních úvěrů, který kryje neobchodovatelná rizika na účet státu nebo s jeho zárukou. Každý členský stát, který má v úmyslu použít tuto únikovou doložku, by měl o tomto záměru neprodleně informovat Komisi.

⁽⁵⁴⁾ Viz připomínky Ministerstva hospodářství a financí podané dne 5. května 2011 v reakci na rozhodnutí o zahájení řízení, s. 5.

⁽⁵⁵⁾ Viz připomínky společnosti SACE podané dne 5. května 2011 v reakci na rozhodnutí o zahájení řízení, s. 29.

IV. 4. KRITÉRIUM TÝKAJÍCÍ SE VÝHODY: TŘETÍ A ČTVRTÉ OPATŘENÍ

- (72) Společnost SACE tvrdí, že schválením třetího a čtvrtého opatření chtěla společnost SACE dostat společnost SACE BT do stavu „finanční rovnováhy“ s cílem zaručit platební schopnost podniku podle omezení uložených legislativním rámcem. Jakmile bude zaručena platební schopnost společnosti SACE BT, bude možné dosáhnout dostatečné úrovně ziskovosti⁽⁵⁶⁾. Společnost SACE mimoto zdůraznila, že mnoho soukromých italských konkurentů společnosti SACE BT vykázalo v letech 2008 a 2009 ztráty. To mělo za následek zásah jejich akcionářů, kteří poskytli významné kapitálové injekce (na mezinárodní úrovni rekapitalizovala rovněž společnost Natixis dvakrát společnost Coface, a to v roce 2009 a počátkem roku 2010, přičemž společnost Coface vykázala v roce 2009 ztráty ve výši 163 milionů EUR).
- (73) Společnost SACE rovněž podotýká, že ačkoli hospodářskou krizí byli v zásadě postiženi všichni účastníci trhu, na společnost SACE BT, která se v té době nacházela ještě v počáteční fázi, měla krize obzvláště závažný dopad. V této souvislosti společnost SACE uvedla, že se společnost SACE BT dosud nachází v počáteční fázi. Z tohoto důvodu nemohla společnost SACE BT využít „vyrovnávací rezervu“⁽⁵⁷⁾, aby se vypořádala s nepředvídanými důsledky v ekonomické a finanční oblasti, jelikož tato rezerva nebyla dosud vytvořena. Všichni ostatní významní konkurenti společnosti SACE BT – rovněž včetně společnosti Coface – tuto rezervu během současné hospodářské krize využili.
- (74) V odpovědi na žádost Komise uvedenou v rozhodnutí o zahájení řízení týkající se poskytnutí odhadovaných nákladů, které mohly společnosti SACE vzniknout, pokud by společnost SACE BT musela prodat nebo zlikvidovat, společnost SACE uvedla, že likvidace společnosti SACE BT představuje čistě teoretickou možnost, kterou v tomto okamžiku nelze realizovat. Hlavní důvody, které společnost SACE uvedla, se týkají: i) neexistence okamžitých výhod pro společnost SACE jakožto akcionáře, jelikož likvidace by se v obzvláště nepříznivých podmínkách na trhu v té době projevila spíše negativně a vedla by k značnému poškození pověsti společnosti SACE; ii) možnost, že by si toto opatření mohly trhy vyložit jako krizi likvidity ve společnosti SACE; iii) pravděpodobnost, že by prodejní cena nebyla přiměřená⁽⁵⁸⁾. V odpovědi na zvláštní žádost Komise týkající se informací o expozici společnosti SACE vůči společnosti SACE BT v době před provedením druhého, třetího a čtvrtého opatření, Itálie uvedla, že teoreticky by v případě ukončení činnosti a likvidace aktiv společnosti SACE BT v roce 2009 byly potenciálně ohroženy závazky vůči společnosti SACE v celkové výši 2,09 milionu EUR. Itálie uvedla, že čistý zůstatek mezi aktivy a závazky vůči SACE za rok 2008 byl kladný ve výši 8,43 milionu EUR⁽⁵⁹⁾, což znamená, že v čistých hodnotách by společnost SACE dlužila peníze společnosti SACE BT.
- (75) Společnost SACE uvedla, že při použití zásady investora v tržním hospodářství je nutno vzít v úvahu i legislativní omezení. [...] (*) Společnost SACE mimoto tvrdí, že se investor nezaměřuje jen na výnosnost investice, nýbrž i na jiné aspekty, jako je zajištění dobré pověsti skupiny u veřejnosti nebo přeorientování obchodních činností⁽⁶⁰⁾.
- (76) Itálie uvedla, že částka ve výši 70 milionů EUR (třetí a čtvrté opatření) byla součástí kapitálových potřeb, které v květnu 2009 určilo oddělení pro řízení rizik⁽⁶¹⁾ jako nezbytné k splnění budoucích požadavků rámce Solventnost II⁽⁶²⁾,⁽⁶³⁾. Tato simulace vycházela z revidovaného rozpočtu na rok 2009.
- (77) Podle společnosti SACE byla rozhodnutí o rekapitalizaci společnosti SACE BT přijata vzhledem k očekávanému návratu k ziskovosti s dosažením hranice rentability v roce 2011⁽⁶⁴⁾.
- (78) Podle Itálie prošla společnost SACE BT od roku 2009 důkladnými změnami organizačních, řídicích a obchodních procesů, které obnovily dlouhodobou životaschopnost společnosti a v roce 2011 jí umožnily návrat k ziskovosti, tj. dříve než podle odhadů uvedených v obchodním plánu na období 2011–2013. Vzhledem k měnícím se

⁽⁵⁶⁾ Viz připomínky společnosti SACE podané dne 5. května 2011 v reakci na rozhodnutí o zahájení řízení, s. 33, 36 a 37.

⁽⁵⁷⁾ Podle směrnic o pojištění je účelem vyrovnávací rezervy vyrovnání kolísání ukazatelů ztrát v příštích letech anebo pokrytí zvláštních rizik. Vyrovnávací rezervy jsou součástí technických rezerv v rozvaze a změna vyrovnávacích rezerv je vykázána na technickém účtu výsledovky. Viz CEIOPS – Summary of a survey on equalisation provisions, leden 2009, s. 2, k dispozici na internetu na adrese: https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx_dam/files/publications/reports/CEIOPS-DOC-32-08-Summary-of-a-survey-on-equalisation-provisions.pdf

⁽⁵⁸⁾ Viz připomínky společnosti SACE podané dne 5. května 2011 v reakci na rozhodnutí o zahájení řízení, s. 45. Společnost SACE cituje údaje společnosti Dealogic, podle nichž byly fúze a akvizice v evropském finančním sektoru v roce 2009 (176 miliard EUR) v porovnání s rokem 2008 v zásadě poloviční. Přibližně 50 % transakcí v roce 2009 se zaměřovalo na problematická aktiva.

⁽⁵⁹⁾ Viz SACE – odpověď na žádost o informace, poskytnutá dne 5. března 2012, bod 14, s. 4.

(*) Důvěrné údaje.

⁽⁶⁰⁾ K doložení tohoto tvrzení odkázala Itálie na tato rozhodnutí Soudu: věc Itálie v. Komise („ENI/Lanerossi“), C-303/88, Recueil 1991, s. I-1433, bod 21 (viz připomínky společnosti SACE podané dne 5. května 2011 v reakci na rozhodnutí o zahájení řízení, s. 36).

⁽⁶¹⁾ Řízení rizik je přesunuto do mateřské společnosti SACE. Viz 25). bod odůvodnění.

⁽⁶²⁾ Viz SACE – odpověď na žádost o informace, poskytnutá dne 5. března 2012, bod 19, s. 6.

⁽⁶³⁾ [...].

⁽⁶⁴⁾ Viz připomínky společnosti SACE podané dne 5. května 2011 v reakci na rozhodnutí o zahájení řízení, s. 33.

ekonomickým a tržním podmínkám byl obchodní plán společnosti SACE BT na období 2011–2013 aktualizován, aby se zohlednila současná krize a stanovila řada iniciativ k dalšímu zlepšení ziskovosti (viz tabulka 5). Upravený obchodní plán na období 2011–2013 schválila správní rada společnosti SACE BT dne 24. listopadu 2011. V zápisu ze zasedání správní rady dne 24. listopadu 2011 (tj. dva roky po kapitálových injekcích) se odkazuje na cíl týkající se postupného zvyšování ziskovosti (měřeno z hlediska návratnosti vlastního kapitálu) v zájmu dosažení průměru v odvětví.

Tabulka 5

Finanční údaje společnosti SACE BT uvedené v obchodním plánu na období 2010–2011 a upraveném plánu na období 2011–2013

V milionech EUR	Skutečné údaje			Údaje odhadované v obchodním plánu na rok 2010–2011, který správní rada schválila dne 4. srpna 2009 ⁽¹⁾			Údaje odhadované v upraveném obchodním plánu na období 2011–2013, který správní rada schválila dne 24. listopadu 2011 ⁽²⁾		
	2008 (*)	2009	2010	Revidovaný rozpočet 2009	Obchodní plán 2010	Obchodní plán 2011	2011 odhad	2012 odhad	2013 odhad
Hrubé předepsané pojistné ⁽³⁾	99,7	95,2	94,6	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Technické náklady hrazené společností SACE („Sinistri di competenza“)	– 70,6	– 104,9	– 59,8	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Režijní náklady	– 36,1	– 38,2	– 37,3	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Pojistně-technické výsledky před zajištěním	– 63,0	– 60,0	18,2	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Pojistně-technické výsledky po zajištění	– 39,3	– 56,4	5,0	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Příjem před zdaněním	– 39,5	– 47,3	– 4,8	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Čistý příjem	– 29,5	– 34,1	– 4,8	[≤ 0]	[≤ 0]	[≤ 0]	(...)	(...)	(...)
ROE před zdaněním (%) ⁽⁴⁾	nepouž.	– 41,7 %	– 4,4 %	nepouž.	nepouž.	nepouž.	(...)	(...)	(...)
ROE po zdanění (%) ⁽⁵⁾	– 38,0 %	– 30,6 %	– 4,4 %	nepouž.	nepouž.	nepouž.	(...)	(...)	(...)
Škodný poměr (v %)	131,0%	119 %	67 %	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Ukazatel nákladovosti (v %)	44,6 %	43 %	41 %	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Kombinovaný poměr (v %)	175,6%	163 %	108 %	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)

(*) zahrnuje rovněž životní pojištění, které bylo odprodáno v roce 2009.

⁽¹⁾ Odhady uvedené v obchodním plánu na období 2010–2011, s. 8, který správní rada společnosti SACE BT schválila dne 4. srpna 2009 (viz příloha 4 – zápis ze zasedání správní rady společnosti SACE BT dne 4. srpna 2009, předložená dne 9. června 2010).

⁽²⁾ Odhady uvedené v upraveném obchodním plánu na období 2011–2013 („Aggiornamento Piano Industriale“), s. 8 a 19, který správní rada společnosti SACE BT schválila dne 24. listopadu 2011. (Viz příloha 8 – zápis ze zasedání správní rady společnosti SACE BT dne 24. listopadu 2011, předložená dne 30. března 2012).

⁽³⁾ Hrubé pojistné na rozdíl od pojistného po odečtení nákladů na zajištění zahrnuje rovněž krytí části rizik převedených na zajištětele.

⁽⁴⁾ Návratnost vlastního kapitálu vypočítaná jako příjem před zdaněním/čisté jmění („patrimonio netto“), přičemž se předpokládá nerozdělený zisk a poskytnutí kapitálu ve výši 108,7 milionu EUR, ke dni 31. prosince 2011.

⁽⁵⁾ Výpočty Komise na základě finančních výkazů a odhadů pro roky 2011–2013.

- (79) V posledním podání ze dne 30. března 2012 Itálie zopakovala, že opatření nelze přičíst státu a že jsou v souladu se zásadou investora v tržním hospodářství. Itálie za prvé objasnila, že se jednalo o rozhodnutí uvnitř skupiny, která měla chránit pověst skupiny. Za druhé Itálie uvedla, že společnost SACE působí jako tržní subjekt a investuje své zdroje do rozvoje činnosti, v níž působí, aniž by se spoléhala na veřejnou podporu. Během krize byla mateřská společnost SACE nadále zisková a vyplácela státu dividendy. Z tohoto důvodu Itálie uvedla, že společnost SACE nepovažovala za nutné vypracovat plán restrukturalizace, který má být Komisi předložen podle sdělení Komise o návratu k životaschopnosti a hodnocení restrukturalizačních opatření ve finančním sektoru v současné krizi podle pravidel pro státní podporu (dále jen „sdělení o restrukturalizaci“) ⁽⁶⁵⁾. Rovněž vnitrostátní orgán dohledu, ISVAP, nevznášel po rekapitalizaci společnosti SACE BT námitky a nevyžadoval zvláštní postupy. Itálie rovněž připomenula své hodnocení, že by v té době bylo velmi obtížné nalézt potenciálního kupce pro společnost SACE BT.
- (80) Itálie tvrdí, že krize společnosti SACE BT nebyla způsobena vnitřními procesy, změnami v poptávce či jinými faktory, které by vyžadovaly důkladné přehodnocení obchodního modelu a následnou restrukturalizaci, nýbrž spíše významným zvýšením pojistných plnění v důsledku krize. Vzhledem k této situaci Itálie uvedla, že se společnost SACE rozhodla poskytnout dodatečný kapitál a provést nezbytné změny v oblasti organizace a řízení, a to zcela nezávisle a z hlediska tržního subjektu.

IV. 5. SLUČITELNOST PODPORY

- (81) Itálie a společnost SACE věnovaly největší část svých připomínek k rozhodnutí o zahájení řízení tvrzení, že opatření jsou v souladu se zásadou investora v tržním hospodářství a že je nelze přičíst státu, a nezahrnují tudíž státní podporu. Pokud by však Komise zjistila, že tato opatření představují státní podporu ve smyslu čl. 107 odst. 1 Smlouvy, společnost SACE uvedla, že by se opatření měla uznat a prohlásit za slučitelná s vnitřním trhem ⁽⁶⁶⁾. Co se týká druhého opatření, společnost SACE se domnívá, že pochybnosti Komise ohledně slučitelnosti tohoto opatření jsou čistě spekulativní ⁽⁶⁷⁾. Pokud jde o třetí a čtvrté opatření, společnost SACE zopakovala, že by je každopádně bylo možno považovat za slučitelná s vnitřním trhem podle čl. 107 odst. 3 písm. b) Smlouvy na základě sdělení, která Komise citovala ⁽⁶⁸⁾.

V. POSOUZENÍ OPATŘENÍ

V. 1. EXISTENCE PODPORY VE SMYSLU ČL. 107 ODS. 1 SMLOUVY

- (82) Je třeba přezkoumat, zda čtyři opatření uvedená v oddíle II.4 představují státní podporu ve smyslu čl. 107 odst. 1 Smlouvy. Jak je uvedeno v čl. 107 odst. 1 Smlouvy, podpory poskytované v jakékoli formě státem nebo ze státních prostředků, které narušují nebo mohou narušit hospodářskou soutěž tím, že zvýhodňují určité podniky nebo určitá odvětví výroby, jsou, pokud ovlivňují obchod mezi členskými státy, neslučitelné s vnitřním trhem, nestanoví-li Smlouvy jinak.
- (83) Aby se proto opatření považovalo za státní podporu, předpokládá se splnění těchto podmínek: opatření musí být přičitatelné státu a musí být financováno členským státem nebo ze státních prostředků, musí poskytovat selektivní výhodu určitým podnikům nebo určitým odvětvím výroby a narušuje nebo může narušovat hospodářskou soutěž a ovlivňovat obchod mezi členskými státy.
- (84) Jelikož jsou tyto podmínky kumulativní, musí být splněny všechny, aby se opatření považovalo za státní podporu. Není-li proto jedna z podmínek splněna, nelze příslušné opatření pokládat za státní podporu.
- (85) V 61. bodě odůvodnění rozhodnutí o zahájení řízení Komise uvedla, že by část opatření, která by splňovala jednu ze dvou níže uvedených podmínek, nepředstavovala státní podporu:
- a) kapitál/zajištění pro neobchodovatelná rizika (na rozdíl od obchodovatelných rizik) (**první kritérium pro vyloučení**); pro tato rizika ve skutečnosti neexistuje žádný trh, a proto by státní podpora nenarušila hospodářskou soutěž mezi pojišťovnami, takže lze vyloučit hodnocení opatření jako podpory, a
 - b) výše kapitálu poskytnutého společnosti SACE BT, který již byl ve společnosti SACE přidělen na rizika (jež se stala) obchodovatelná (jelikož by převedení na společnost SACE BT s činnostmi, které tento kapitál podporoval již ve společnosti SACE, znamenalo pokračování stejné činnosti s tímž kapitálem v rámci jiné právní formy. Převod tohoto kapitálu by proto tyto činnosti nezvýhodňoval a lze vyloučit hodnocení opatření jako podpory) (**druhé kritérium pro vyloučení**).

⁽⁶⁵⁾ Úř. věst. C 195, 19.8.2009, s. 9.

⁽⁶⁶⁾ Viz připomínky společnosti SACE podané dne 5. května 2011 v reakci na rozhodnutí o zahájení řízení, s. 52.

⁽⁶⁷⁾ Viz připomínky společnosti SACE podané dne 5. května 2011 v reakci na rozhodnutí o zahájení řízení, s. 30–31.

⁽⁶⁸⁾ Viz připomínky společnosti SACE podané dne 5. května 2011 v reakci na rozhodnutí o zahájení řízení, s. 47.

- (86) Co se týká druhého kritéria pro vyloučení, společnost SACE potvrdila, že na neobchodovatelná rizika ve vztahu k členským státům EU-10, která se před založením společnosti SACE BT přeměnila na obchodovatelná rizika, nebyl přidělen žádný kapitál ⁽⁶⁹⁾. To je v souladu s opakovaným tvrzením Itálie, že společnost byla nově založeným podnikem (viz rovněž 96). až100). bod odůvodnění).
- (87) Pokud jde o první kritérium pro vyloučení, v odpovědi na žádost Komise o poskytnutí informací o rozdělení na obchodovatelná a neobchodovatelná rizika ⁽⁷⁰⁾ společnost SACE uvedla, že relativní objemy činnosti v oblasti neobchodovatelných rizik jsou ve společnosti SACE BT velmi malé ⁽⁷¹⁾. Itálie mimoto tvrdila, že společnost SACE BT řídí neobchodovatelná rizika za tržních podmínek bez státní záruky a že se na ně nevztahuje prahová hodnota, kterou výbor CIPE každoročně stanoví pro neobchodovatelná rizika s dobou trvání kratší než 24 měsíců ⁽⁷²⁾.
- (88) Komise podotýká, že ve sdělení o pojištění vývozních úvěrů je stanoveno, že pokud členské státy chtějí dotovat neobchodovatelná rizika, musí zavést oddělené účetnictví, aby bylo zajištěno, že obchodovatelným rizikům není poskytována žádná podpora. V daném případě nebylo žádné z opatření společnosti SACE zaměřeno výhradně na podporu malých činností v oblasti neobchodovatelných rizik. Itálie neuvedla, že chtěla podporovat neobchodovatelná rizika, a domnívá se, že veškerá opatření byla provedena ve prospěch společnosti SACE BT jako celku (a nikoli pro jednu konkrétní činnost) a za tržních podmínek. Itálie nezpochybnila, že za účelem zjištění existence výhody jsou všechna opatření analyzována podle kritéria investora v tržním hospodářství.
- (89) Komise proto souhlasí s Itálií a společností SACE, že se v daném případě nepoužijí kritéria pro vyloučení uvedená v bodech 4.1.1 a 4.1.2 rozhodnutí o zahájení řízení. Hodnocení (části) čtyř opatření jako státní podpory proto nelze vyloučit na základě těchto kritérií. Celý kapitál vložený do společnosti SACE BT ve výši 105,8 milionu EUR (první opatření) a ostatní opatření jako celek mohou představovat podporu, a jsou proto předmětem posouzení.

V.1.1. Existence výhody

V.1.1.1. Obecné zásady pro posouzení existence výhody

- (90) Jak je uvedeno v 80. až 82. bodě odůvodnění rozhodnutí o zahájení řízení, podle ustálené judikatury je k zjištění, zda kapitálová injekce poskytuje konkurenční výhodu, nutné posoudit, zda by za podobných okolností byl soukromý investor v tržním hospodářství veden k tomu, aby provedl stejně velké kapitálové vklady ⁽⁷³⁾, zejména s přihlédnutím k dostupným informacím a očekávanému vývoji v době uvedených vkladů ⁽⁷⁴⁾.
- (91) Zásada investora v tržním hospodářství je kritérium, které je nutno použít *ex-ante*, tj. je třeba určit, zda by v době plánování investice byl soukromý investor v tržním hospodářství přesvědčen o tom, že je vhodné provést tento kapitálový vklad. Tržní investor by náležitě zohlednil rizika spojená s investicí a u rizikovějších investic by vyžadoval vyšší výnosnost. Za omezení by pokládal stávající regulační rámec, například v odvětví finančních služeb. Pokud zvláštní regulační požadavky na minimální kapitál, likviditu apod. vedou k tomu, že investice není výnosná, investor v tržním hospodářství by k investici nepřikročil, ani neuskutečnil investici, která sice splňuje regulační požadavky, ale nezajišťuje přiměřenou úroveň výnosnosti.
- (92) Soukromý investor se nespokojí s tím, že zamezí ztrátě nebo že u své investice dosáhne omezeného výnosu. Investor v tržním hospodářství se snaží maximalizovat výnos ze svého majetku v závislosti na daných okolnostech a na svých zájmech, a to i v případě investice do podniku, v jehož základním kapitálu již vlastní podíl ⁽⁷⁵⁾. Třebaže je průměrná návratnost v odvětví pouze jedním z prvků, které může Komise uvážit, obezřetný investor v tržním hospodářství by při vypracovávání odhadů odpovídající odměny v zásadě vyžadoval minimální návratnost investice na úrovni nejméně průměrné ziskovosti v daném odvětví ⁽⁷⁶⁾.

⁽⁶⁹⁾ Připomínky společnosti SACE podané dne 5. května 2011 v reakci na rozhodnutí o zahájení řízení, s. 6–7.

⁽⁷⁰⁾ Viz 64. bod odůvodnění rozhodnutí o zahájení řízení.

⁽⁷¹⁾ Viz připomínky společnosti SACE podané dne 5. května 2011 v reakci na rozhodnutí o zahájení řízení, s. 7.

⁽⁷²⁾ Viz Ministerstvo hospodářství a financí – odpověď na žádost o informace, 15. září 2011, s. 6.

⁽⁷³⁾ Věc *Itálie v. Komise*, C-261/89, Recueil 1991, s. I-4437, bod 8; spojené věci *Španělsko v. Komise*, C-278/92 až C-280/92, citováno výše, bod 21; věc *Španělsko v. Komise*, C-42/93, Recueil 1994, s. I-4175, bod 13.

⁽⁷⁴⁾ Viz body 3.1 a 3.2 sdělení o pojištění vývozních úvěrů, oznámení Komise o použití článků 92 a 93 Smlouvy o EHS [nyní články 107 a 108 Smlouvy] na veřejné podniky, Zpravodaj ES 9-1984 a sdělení Komise členským státům o použití článků 92 a 93 Smlouvy o ES a článku 5 směrnice Komise 80/723/EHS na veřejné podniky ve zpracovatelském průmyslu (Úř. věst. C 307, 13.11.1993, s. 3).

⁽⁷⁵⁾ Viz rozsudek ze dne 6. března 2003 ve věci *WestLB a spolková země Severní Porýní-Vestfálsko v. Komise*, T-228/99, T-233/99, bod 314.

⁽⁷⁶⁾ Viz rozsudek ze dne 6. března 2003 ve věci *Westdeutsche Landesbank Girozentrale v. Komise*, T-228/99 a T-233/99, Recueil 2003, s. II-435, body 254, 255, 270.

- (93) Podle nejnovější judikatury ⁽⁷⁷⁾ musí členský stát, který se dovolává splnění zásady investora v tržním hospodářství, v případě pochybnosti jednoznačně a na základě objektivních a ověřitelných skutečností prokázat, že prováděné opatření vydal v postavení akcionáře, tj. že jednal za tržních podmínek. V tomto ohledu lze zejména vyžadovat důkazy, z nichž je patrné, že toto rozhodnutí vychází z hospodářských hodnocení srovnatelných s těmi, které by za okolností daného případu prováděl pro účely určení budoucí výnosnosti uvedená investice racionální soukromý investor v postavení co nejpodobnějším postavení uvedeného státu předtím, než takovou investici uskuteční. Pro účely uplatnění kritéria soukromého investora jsou relevantní pouze skutečnosti, které byly dostupné k okamžiku, kdy bylo rozhodnutí o investici přijato, a vývoj, který bylo k tomuto okamžiku možné očekávat. To platí zejména tehdy, když Komise jako v dané věci zkoumá existenci státní podpory u investice, která jí nebyla oznámena a kterou k okamžiku, kdy provádí přezkum, již dotyčný členský stát uskutečnil.
- (94) Komise při vlastním hodnocení souladu se zásadou investora v tržním hospodářství musí provést celkové posouzení, při němž kromě skutečností uvedených členským státem zohlední i všechny ostatní relevantní skutečnosti daného případu, které jí umožňují určit, zda členský stát vydal dotčené opatření v postavení akcionáře, tj. jako investor v tržním hospodářství, či v postavení nositele veřejné moci. V tomto ohledu může být konkrétně relevantní povaha a cíl tohoto opatření, kontext, v němž bylo vydáno, jakož i jeho cíl a pravidla, kterými se uvedené opatření řídí ⁽⁷⁸⁾.

V.1.1.2. Existence výhody v případě prvního opatření

- (95) V 95. a 96. bodě odůvodnění rozhodnutí o zahájení řízení vyslovila Komise pochybnosti, zda je první opatření v souladu se zásadou investora v tržním hospodářství. V rozhodnutí o zahájení řízení Komise uvedla, že parametrem, který je třeba ověřit, je očekávaná výnosnost investice podle obchodního plánu. Podle ustálené judikatury a praxe ⁽⁷⁹⁾ měla mateřská společnost SACE stejně jako tržní investor za srovnatelných podmínek možnost kapitál nepřidělit a použít jej na jiné činnosti nebo jej vrátit jako dividendy státu.
- (96) Je třeba uvést, že v období mezi dnem, kdy se příslušná rizika stala automaticky obchodovatelnými riziky (1. květen 2004), a dnem založení společnosti SACE BT (27. květen 2004) vedla společnost SACE pro obchodovatelná rizika oddělené účetnictví (viz tabulka č. 1 v 19. bodě odůvodnění rozhodnutí o zahájení řízení). Ze zvláštního účtu však nebyla na společnost SACE BT převedena žádná aktiva, závazky ani smlouvy (smlouvy týkající se obchodovatelných rizik evidované v odděleném účetnictví skončily buď v důsledku uplynutí doby platnosti pojistných smluv, nebo jejich ukončení; dotyčná obchodovatelná rizika byla postupně pokryta v nových pojistných smlouvách v rámci společnosti SACE BT ⁽⁸⁰⁾). Obchodní činnost posledně uvedené společnosti byla zahájena nově.
- (97) Dále je třeba zdůraznit, že společnost SACE BT byla založena s cílem zaměřit se na nové obchodní činnosti, které předtím společnost SACE nevykonávala. Před založením společnosti SACE BT a poskytnutím počátečního kapitálu této společnosti, již na konci roku 2003, si společnost SACE vyžádala externí odborné posudky s cílem potvrdit a dále rozpracovat obchodní příležitosti, které společnost SACE určila, za účelem vstupu do segmentu obchodovatelných rizik. Hlavní příležitosti byly určeny v tržních segmentech, v nichž ještě v té době nebyli přítomni významní účastníci trhu s pojištěním úvěrů, tj. poskytování pojištění v Itálii, a to pojištění domácích úvěrů a pojištění vývozních úvěrů poskytované italským společností, především malým a středním podnikům, vyvážejícím do zemí s obchodovatelným rizikem.
- (98) Rovněž obchodní plán společnosti SACE BT vycházel z tržního srovnání a vytvoření struktury společnosti zcela znovu místo zachování minulé činnosti. Jinými slovy, obchodní plán nebyl založen na stávajících výsledcích podniku (nebo restrukturalizaci bývalého podniku), nýbrž byl vypracován nově.
- (99) Společnost SACE BT proto nepředstavuje pokračování činnosti, která existovala ve společnosti SACE, nýbrž výsledek rozhodnutí zahájit a rozvíjet hospodářskou činnost, která nebyla ve společnosti SACE vykonávána.

⁽⁷⁷⁾ Viz rozsudek ze dne 5. června 2012 ve věci *Komise v. Électricité de France (EDF)*, C-124/10 P, Sb. rozh. I-0000, body 82–84 a 105.

⁽⁷⁸⁾ Viz rozsudek ze dne 5. června 2012 ve věci *Komise v. Électricité de France (EDF)*, C-124/10 P, Sb. rozh., s. I-0000, bod 86.

⁽⁷⁹⁾ Co se týká srovnání státního zásahu s alternativním scénářem spočívajícím v likvidaci podniku a nákladů, které by bylo nutno vzít v potaz v případě posledně uvedeného scénáře, viz rozsudky ze dne 28. února 2003 ve věci *Gröditzer*, C-334/99, Recueil 2003, s. I-1139, body 133–141 a ze dne 14. září 1994 ve spojených věcech C-278/92, C-279/92 a C-280/92, *Španělské království v. Komise Evropských společenství* (Recueil 1994, s. I-04103, body 21–22).

⁽⁸⁰⁾ Viz s. 41 přílohy 22 – Finanční výkazy společnosti SACE ke dni 31. prosince 2004, podání Itálie ze dne 12. února 2008: „*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) Lze proto vyvodit závěr, že faktické informace, které Itálie a společnost SACE poskytly v rámci formálního vyšetřovacího řízení, umožňují Komisi dospět k závěru, že společnost SACE BT byla založena jako nová společnost a nepředstavovala pouhé pokračování činností, které již vykonávala společnost SACE.
- (101) Komise se domnívá, že obchodní plán vypracovaný za účelem založení společnosti měl sestávat z pečlivé analýzy obchodních příležitostí na trhu, na němž má začínající podnik působit, a pravděpodobné návratnosti, jíž má být dosaženo, přičemž by tato analýza měla prokázat, že očekávaná ziskovost je dostatečná, aby byla počáteční investice rentabilní.
- (102) Může však existovat určitá míra nejistoty, a tudíž prostor pro úpravu a zpřesnění rozsahu operací a finančních odhadů. Tak tomu může být zejména v prvních letech činnosti společnosti. Z podstaty věci nemají začínající podniky k dispozici údaje o minulých finančních výsledcích, na nichž by bylo možno založit ocenění. Investor proto musí vypracovat postup ocenění společnosti, který je založen na srovnatelných podnicích (porovnání s referenčními hodnotami) a finančních výhledech. Jelikož může trvat určitou dobu, než se nové podniky stanou ziskovými, je při oceňování začínajících podniků důležité zaměřit se na činnosti, které umožní vytvoření přiměřených zisků v budoucnu.
- (103) Existuje dostatek faktických informací, které potvrzují, že před rozhodnutím o založení společnosti SACE BT a vložení počátečního kapitálu provedla společnost SACE analýzu trhu, na němž bude společnost SACE BT působit. První diskuse proběhly a předběžné prvky obchodního plánu pro rozvoj činnosti společnosti SACE v období 2004–2006 byly předloženy na zasedáních správní rady společnosti SACE ⁽⁸¹⁾ ve dnech 21. listopadu a 3. prosince 2003 ⁽⁸²⁾. Během zasedání dne 21. listopadu 2003 projednala správní rada společnosti SACE nové směry rozvoje a možnost působit v oblasti krátkodobého pojištění úvěrů v zemích OECD, a to na základě studie, kterou vypracoval externí konzultant a společnost SACE. Správní rada dospěla k závěru, že s ohledem na obchodovatelná rizika budou zdroje, investice a cíle stanoveny na základě studie proveditelnosti (*studio di fattibilità*) ⁽⁸³⁾.
- (104) O vypracování obchodního plánu byl proto požádán renomovaný externí konzultant. Úkolem konzultanta bylo mimo jiné určit příležitosti související zejména s krátkodobými riziky v zemích OECD (pro něž společnost SACE odhadla velikost trhu na 2,5–5 miliard EUR ⁽⁸⁴⁾) a stanovit provozní podmínky nového podniku.
- (105) Ve výzvě k podání nabídky ze dne 17. prosince 2003 bylo jednoznačně uvedeno, že se začínající podnik nebude moci spoléhat na státní podporu, a to přímou (finanční podpora) ani nepřímou (využívání zdrojů přidělených na neobchodovatelná rizika) ⁽⁸⁵⁾.
- (106) Původní obchodní plán vypracovaný dne 18. května 2004 obsahoval porovnání ⁽⁸⁶⁾ s tržními postupy (především významných účastníků trhu), pokud jde o očekávané ceny, výdaje na pojistné plnění a jiné ukazatele nákladovosti a další údaje týkající se založení a provozování podniku v souladu s tržními postupy. To mělo sloužit jako spolehlivý základ pro zajištění toho, aby činnosti začínající společnosti byly v souladu s tržními postupy.
- (107) Na základě výše uvedených skutečností vyvozuje Komise závěr, že postup a kroky, které společnost SACE učinila před přijetím rozhodnutí o vložení počátečního kapitálu do společnosti SACE BT, byly srovnatelné s tržními postupy za podobných podmínek. Před rozhodnutím o investici si společnost SACE zejména vyžádala od externího konzultanta studii proveditelnosti a před uskutečněním investice pečlivě posoudila a určila významné příležitosti k růstu na trhu s pojištěním úvěrů v Itálii a rovněž k dalšímu rozšíření na trhy ve střední a východní Evropě nebo o jiné služby související s pojištěním úvěrů.
- (108) Pokud jde o omezenou dobu platnosti finančních výhledů uvedených v původním obchodním plánu (tj. pouze na čtyři roky 2005–2008) a omezenou ziskovost, jíž má být dosaženo na konci tohoto období, Komise podotýká, že to bylo zapříčiněno některými hlavními prvky, které bylo ještě nutno upřesnit, a plán proto obsahoval finanční výhledy pouze pro část plánovaných činností (první pilíř, viz 48). bod odůvodnění).

⁽⁸¹⁾ V té době Institut pro pojištění v zahraničním obchodě – SACE (Istituto per i Servizi Assicurativi del Commercio Estero – SACE).

⁽⁸²⁾ Viz příloha č. 10 a 11, SACE – odpověď na žádost o informace poskytnutá dne 5. března 2012.

⁽⁸³⁾ Viz příloha č. 10 – zápis ze zasedání správní rady Institutu pro pojištění v zahraničním obchodě – SACE ze dne 21. listopadu 2003 (Verbale della riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Istituto per i Servizi Assicurativi del Commercio Estero, 21 novembre 2003), s. 5–7, podání Itálie ze dne 5. března 2012.

⁽⁸⁴⁾ Viz příloha č. 10 – prezentace pro správní radu: hodnocení potenciálního trhu pro společnost SACE s ohledem na možný rozvoj, 21. listopadu 2003 (Presentazione al Consiglio di Amministrazione: Valutare il mercato potenziale di SACE per definire gli spazi di crescita possibili, 21 novembre 2003), s. 43, podání Itálie ze dne 5. března 2012.

⁽⁸⁵⁾ Viz příloha č. 1 odpovědi společnosti SACE na žádost o informace, 15. září 2011, s. 7.

⁽⁸⁶⁾ Posouzení nebo ověření porovnáním s určitým kritériem (normou nebo referenční hodnotou, na jejímž základě lze věci porovnat nebo posoudit).

- (109) V této souvislosti Komise podotýká, že upravený obchodní plán, který správní rada společnosti SACE oficiálně schválila jen měsíc po zahájení činnosti společnosti SACE BT, změnil některé původní předpoklady, rozšířil finanční výhledy o jeden rok až do roku 2009 a představil odhady potřebného kapitálu a jeho návratnosti zvlášť pro vnitřní rozvoj činnosti v oblasti pojištění úvěrů (první pilíř), s ohledem na niž se potřebný kapitál ve vztahu k předpokládanému pojistnému odhadoval na 40,3 milionu EUR. Odhadovaná návratnost tohoto kapitálu v roce 2009 činila 4,8 milionu EUR a odhadovaná návratnost průměrného vlastního kapitálu 12,1 %. Připojené sdělení pro správní radu jednoznačně upřesňovalo rozšíření podnikání na trh s kaucemi a vymezení scénáře vývoje, pokud jde o jiné možnosti vnějšího růstu v odvětvích představujících příležitosti k synergii s činností společnosti SACE BT v oblasti pojištění úvěrů s cílem sladit návratnost celé kapitálové investice do společnosti SACE IT s referenčními tržními hodnotami. V dokumentu se uvádělo, že při přípravě přepracovaného obchodního plánu pro účely regulace (podle očekávání v únoru/březnu 2005) je třeba analýzu dále rozpracovat.
- (110) Itálie a společnost SACE poskytly rovněž dokumenty prokazující, že plán byl průběžně přezkoumáván. To potvrzuje, že plán byl vedením skutečně sledován a používán a na základě nových informací byl pravidelně aktualizován. Zdá se, že tento postup je srovnatelný s tím, co se očekává v případě začínajícího podniku, kdy je ohodnocení budoucí ziskovosti nejisté a po zahájení činnosti nového podniku je nutné je upravit.
- (111) Co se týká ostatních pilířů podnikání, tj. rozšíření činnosti společnosti SACE BT prostřednictvím akvizic („strategie vnějšího růstu“), Komise podotýká, že společnost s pomocí renomovaného externího poradce (viz 113). bod odůvodnění) určila v počáteční fázi tržní příležitosti v ostatních tržních segmentech, které představují významné synergie s její hlavní činností v oblasti pojištění úvěrů (včetně možných cílů akvizic). Vzhledem ke koncentrované struktuře trhu v západní Evropě přezkoumala společnost SACE možnosti rozšíření na trhu ve střední a východní Evropě, kde v té době byli tři velcí hráči v oblasti pojištění úvěrů podstatně méně přítomni než v západní Evropě.
- (112) Komise podotýká, že ačkoli společnost SACE BT obdržela vyšší kapitál, než byl zapotřebí pro organický růst její činnosti v oblasti pojištění úvěrů (první pilíř), Itálie a společnost SACE poskytly dokumenty prokazující, že společnost SACE zvažovala a analyzovala rozšíření činnosti společnosti SACE BT na vnitrostátní a mezinárodní úrovni (druhý a třetí pilíř) již před založením společnosti SACE BT dne 27. května 2004.
- (113) Druhý a třetí pilíř byl zvažován zejména v dopise ze dne 17. prosince 2003 (viz 52. a 53. bod odůvodnění), v němž byl externí konzultant kromě posouzení vnitřního růstu společnosti SACE požádán rovněž o analýzu spolupráce s jinými subjekty, buď italskými, nebo zahraničními (např. spolupráce s jedním z největších účastníků trhu, spolupráce s vedlejším účastníkem (např. CESCE – Španělsko, OND – Belgie) a spolupráce s italským subjektem působícím v jiném tržním segmentu či jiném finančním sektoru). Již v březnu 2004 mimoto externí konzultant poskytl doplňkové analýzy, které se týkaly italského trhu obchodních informací, italského trhu pro vymáhání pohledávek a jeho hlavních účastníků a trhu s pojištěním úvěrů ve střední a východní Evropě (dodatky k obchodnímu plánu). Ačkoli v době uskutečnění prvního opatření nebyly provedeny přesné finanční odhady očekávané výnosnosti plynoucí z rozšíření činnosti o jiné služby v Itálii a na jiných zeměpisných trzích prostřednictvím akvizic, společnost SACE nechala vypracovat analýzu renomovaným externím konzultantem na podporu případného určení potenciálních cílů.
- (114) Komise uznává, že bylo možno přiměřeně očekávat další konsolidaci menších účastníků na trhu stejně jako případnou privatizaci pojistitelů úvěrů ve střední a východní Evropě. Komise chápe rovněž potíže společnosti SACE (navzdory opakovanému použití metody) stanovit přesně v peněžním vyjádření výši kapitálu, který bude vynaložen na tyto budoucí akvizice, a výnosů vytvořených těmito společnostmi, před tím, než vlastníci potenciální cílové společnosti rozhodne o prodeji a než jsou posouzeny očekávané výnosy u těchto možných cílů akvizic.
- (115) Na základě úvah společnosti SACE před uskutečněním investice a rovněž podrobné analýzy, kterou si vyžádala u renomovaného externího poradce, který předběžně určil možné cíle, může Komise souhlasit s tvrzením Itálie a společnosti SACE, že při investování kapitálu do společnosti SACE BT společnost SACE již zvažila akviziční plány, aniž by mohla odhadnout jejich ziskovost nebo očekávané synergie, neboť neměla přístup k interním údajům těchto potenciálních cílových společností a neznala jejich kupní cenu.
- (116) Vzhledem k rozsáhlé akviziční strategii, která byla v odvětví běžná a kterou společnost SACE předpokládala, může Komise souhlasit rovněž s tvrzením Itálie a společnosti SACE, že kapitál, který se má použít při budoucích akvizicích, lze přirovnat investici do kapitálového fondu. U kapitálového fondu lze očekávanou míru návratnosti

stanovit pouze v souladu s referenčními tržními hodnotami (v tomto případě přiblížení se požadované míře návratnosti u tří největších pojistitelů úvěrů, kteří svou činnost významně rozšířili prostřednictvím akvizic), přičemž konkrétnější hodnocení je provedeno před každou investicí, jakmile se naskytne příležitost. Před investováním veškerého kapitálu může dojít rovněž k určité prodelevě.

- (117) Co se týká výnosnosti plynoucí z akvizic, Komise podotýká, že před provedením akvizic byl vždy požádán o radu externí konzultant. Pokud jde o společnost Assedile, nabídnutá cena byla nižší než rozpětí ocenění (u první akvizice týkající se 70 % podílu ve společnosti Assedile) nebo v mezích ocenění (při zvažování společného získání 100 % podílu ve společnosti Assedile) navrhovaného externím konzultantem⁽⁸⁷⁾. Co se však týká investice do společnosti KUP v roce 2007 společně se společností SA Ducroire, zaplacená cena byla o 5 % vyšší než ocenění provedené konzultantem (Rothschild). Poměrně rychle po zjištění, že návrat společnosti KUP k ziskovosti nelze zajistit, společnost SACE BT na druhou stranu tuto investici odprodala⁽⁸⁸⁾. Dne 25. února 2009 prodala společnost SACE BT svou účast ve společnosti KUP se ztrátou společnosti SA Ducroire s cílem minimalizovat budoucí ztráty⁽⁸⁹⁾.
- (118) Komise rovněž podotýká, že společnost SACE měla jakožto podnik působící v oblasti dlouhodobého pojištění vývozních úvěrů určité povědomí o trhu s riziky souvisejícími s pojištěním úvěrů. Neinvestovala proto bez znalosti odvětví.
- (119) Komise podotýká, že obchodní plán byl vypracován předem a s pomocí renomovaného externího konzultanta, který přezkoumal nové tržní příležitosti, jež byly společnosti SACE předloženy před založením společnosti SACE BT. Investice byla jednoznačně zaměřena na nově založenou společnost a byla podložena plánem, který vycházel z podrobného porovnání tržních postupů, zejména co se týká nákladů a cen, a přiměřeně určoval obchodní příležitost, pokud jde o růst a rozvoj. Jako podpůrný argument se uvádí, že výsledky začínajícího podniku byly předmětem podrobného sledování ze strany mateřské společnosti a v prvních letech činnosti byly včas provedeny potřebné úpravy.
- (120) Vzhledem ke všem výše uvedeným skutečnostem, a zejména úrovni ziskovosti, kterou bylo možno očekávat u druhého a třetího pilíře podnikání společnosti SACE BT, jež byly v té době důkladně přezkoumány, lze vyvodit závěr, že předpoklady týkající se dosažení přiměřené návratnosti počáteční kapitálové investice, tj. u prvního opatření, byly reálné a v souladu s tržními postupy.
- (121) Lze proto vyvodit závěr, že v době, kdy společnost SACE vložila peněžní prostředky do společnosti SACE BT, požadovala (jak je stanoveno v zápisech a ve sděleních pro správní radu) a mohla přiměřeně očekávat dostatečnou návratnost své investice.
- (122) Závěrem Komise je, že první opatření neposkytlo společnosti SACE BT výhodu. Nepředstavovalo tudíž podporu, a ostatní kritéria, která musí být splněna, aby se opatření považovalo za státní podporu, není nutno posoudit.

V.1.1.3. Existence výhody v případě druhého opatření

- (123) Ve 100. bodě odůvodnění rozhodnutí o zahájení řízení vyslovila Komise pochybnosti, zda bylo zajištění ze strany účastníků trhu a mateřské společnosti SACE poskytnuto za srovnatelných podmínek. Zajištění, které stát poskytl nepřímo (tj. prostřednictvím veřejného pojistitele vývozních úvěrů, společnosti SACE), vedlo (jak se zdá) k umělému vytvoření kapacity, která by nebyla dostupná na soukromém trhu. Ve 103. bodě odůvodnění rozhodnutí o zahájení řízení mimoto Komise nevyloučila možnost, že druhé opatření poskytlo společnosti SACE BT výhodu.
- (124) Itálie a společnost SACE neposkytly žádné nové faktické informace, které by změnily předběžné hodnocení uvedené v rozhodnutí o zahájení řízení.

⁽⁸⁷⁾ Celková cena uhrazená za 100 % podíl ve společnosti Assedile činila 41,8 milionu EUR, přičemž konzultant stanovil rozpětí od 41,2 do 44,7 milionu EUR (viz připomínky společnosti SACE S.P.A. podané dne 5. května 2011 v reakci na rozhodnutí o zahájení řízení, s. 20, a příloha 11 těchto připomínek. Stejně jako u první akvizice 70 % podílu ve společnosti Assedile byla cena nižší než rozpětí ocenění, 27 milionů EUR za 70 %, což odpovídá ceně ve výši 38,5 milionu EUR za celou společnost. Cena za získání 30 % podílu ve společnosti Assedile dne 6. března 2008 byla stanovena na základě nového ocenění společnosti Assedile podle dohody akcionářů ke dni odkoupení 70 % podílu (30. září 2005). Cena odpovídala hodnotě ve výši přibližně 41,8 milionu EUR za 100 % podíl, společnost SACE BT tudíž v roce 2008 zaplatila zbývajících částku ve výši 14,8 milionu EUR (viz SACE – odpověď na žádost o informace, 15. září 2011, s. 10–11).

⁽⁸⁸⁾ Podle výroční zprávy společnosti SACE BT za rok 2008 (viz s. 22–23) byla kvůli světové krizi přehodnocena strategie mezinárodního rozšiřování činnosti a zvýšil se důraz na domácí trh. Vzhledem k horším finančním výsledkům společnosti KUP, než se očekávalo, a hospodářské situaci ve východní Evropě se správní rada domnívala, že by investované částky nebyly získány zpět.

⁽⁸⁹⁾ Společnost SACE BT vykázala ztrátu ve výši 2,2 milionu EUR v porovnání s hodnotou akvizice ve výši 13,3 milionu EUR. Na konci roku 2009 zaúčtovala společnost Ducroire u ocenění svého 66 % podílu ve společnosti KUP (za nějž zaplatila částku ve výši 13,3 milionu EUR za 33 % podíl a dalších 11,1 milionu EUR společnosti SACE BT = 24,4 milionu EUR) úpravu směrem dolů o 12,3 milionu EUR, viz připomínky společnosti SACE ze dne 5. května 2011, s. 22 a výroční zpráva společnosti Ducroire za rok 2009, s. 28.

- (125) Podle bodu 4.2 sdělení o pojištění vývozních úvěrů musí členské státy ukončit poskytování některých druhů státní podpory do jednoho roku od zveřejnění tohoto sdělení, včetně zajištění poskytovaného přímo či nepřímo státem prostřednictvím některého z veřejných nebo veřejně podporovaných pojišťitelů vývozních úvěrů za příznivějších podmínek, než jsou podmínky, které poskytuje soukromý trh se zajištěním, což vede buď k podhodnocení ceny zajištění, nebo k umělému vytvoření kapacity, kterou soukromý trh není schopen poskytnout (bod 4.2 písm. f)). V bodě 4.2 se dále uvádí, že stávající doplňková ujednání o zajištění jsou po přechodnou dobu povolena, pokud mimo jiné poskytuje stát pouze minoritní část z celkového zajištění sjednaného pojištětelem a státní zajištění obchodovatelných rizik je přístupné všem pojišťitelům úvěrů, kteří vyhovují obvyklým vstupním kritériím. Je naprosto zřejmé, že v daném případě nejsou posledně uvedená ustanovení splněna, jelikož stát poskytl majoritní část zajištění. Režim není mimoto přístupný všem pojišťitelům úvěrů.
- (126) Při posuzování existence výhody Komise nejprve prokáže, že opatření nebylo možno získat u zbytku trhu. Za druhé prokáže, že společnost SACE nejednala jako soukromý zajišťitel. Za třetí prokáže, že i v případě, vezme-li se v úvahu skutečnost, že společnost SACE byla mateřskou společností společnosti SACE BT, nemožňuje to vyvodit závěr, že společnost SACE jednala stejně, jak by v dané situaci jednal soukromý podnik. Za čtvrté Komise prokáže, že zajištění poskytnuté společností SACE společnost SACE BT zvýhodnilo.
- (127) Komise podotýká, že za účelem obnovování zajišťných smluv týkajících se obchodovatelných rizik pro rok 2009 se dne 30. ledna 2009 společností SACE BT podařilo získat na trhu úpis 25,85 % zajištění škodního nadměru⁽⁹⁰⁾. Oslovena byla řada účastníků trhu, kteří navzdory údajné ziskovosti odmítli poskytnout zajištění pro zbývající část (16 subjektů se rozhodlo, že se zajištění nezúčastní). „Po řadě pokusů dosáhnout dohody s účastníky trhu“⁽⁹¹⁾ se proto společnost SACE BT rozhodla požádat o zbývající část zajištění škodního nadměru společnost SACE. Dne 5. června 2009 upsala společnost SACE 74,15 % zajištění škodního nadměru za stejných podmínek týkajících se priority, kapacity a pojistného jako v případě soukromých zajišťitelů. Je proto zřejmé, že zajištění škodního nadměru ve výši 74,15 %, které poskytla společnost SACE, nebylo možno získat u zbytku trhu⁽⁹²⁾.
- (128) S cílem zjistit, zda toto opatření představuje výhodu, je třeba rovněž ověřit, zda při provedení tohoto opatření jednala společnost SACE stejně, jak by za podobné situace jednal soukromý pojišťitel. Komise podotýká, že Itálie a společnost SACE samy připustily, že světová finanční krize významně ovlivnila světový trh se zajištěním a v roce 2009 vedla k restriktivním podmínkám zajištění. V důsledku toho řada soukromých zajišťitelů významně snížila svou kapacitu v oblasti pojištění úvěrů omezením své činnosti v tomto odvětví a přeorientovala se na ziskovější oblasti, což mělo dopad na dostupnost pojištění a zajištění úvěrů na trhu. Za druhé, skutečnost, že se společností SACE BT nepodařilo získat zajištění na trhu, byla zapříčiněna rovněž její složitou finanční situací a různými soukromými zajišťiteli, kteří se účastnili jednání o obnovení zajišťných smluv společností SACE BT, uvedli obavy ohledně situace společnosti. Společnost SACE BT vykázala v roce 2008 významné ztráty (ve výši přibližně 29,5 milionu EUR). Tato neuspokojivá situace znamenala u zajištění vyšší riziko⁽⁹³⁾. Chování zajišťitelů, kteří se podíleli na zajištění, prokazuje, že v případě neexistence podstatně vyššího poplatku by soukromý zajišťitel převzal pouze omezenou část tohoto rizikového zajištění. Nikdy by nesouhlasil s převzetím tak vysokého procentního podílu (74 %) za stejných podmínek, jaké požadovali zajišťitelé za mnohem menší procento zajištění. Racionálně jednající investor by požadoval poplatek, který přihlíží k vyšší úrovni převzatého rizika⁽⁹⁴⁾. Poplatek účtovaný společností SACE měl být proto ve skutečnosti vyšší než poplatek účtovaný pěti soukromými zajišťiteli za mnohem menší procento zajištění⁽⁹⁵⁾. Komise proto vypočítala výši podpory obsažené ve druhém opatření jako rozdíl mezi poplatkem za zajištění, který by za tak vysokou část zajištění účtoval soukromý zajišťitel, a poplatkem, který byl účtován společnosti SACE BT. V souladu s rozhodovací praxí Komise⁽⁹⁶⁾ se Komise domnívá, že poplatek za tak vysokou část zajištění a riziko měl být nejméně o 10 % vyšší než poplatek, který účtovali soukromí zajišťitelé za menší část zajištění a rizika. U částky ve výši 1,56 milionu EUR, kterou společnost SACE BT zaplatila společnosti SACE, činí výše podpory 156 000 EUR. Komise rovněž podotýká, že přidělení tak

⁽⁹⁰⁾ Podle podání Itálie ze dne 8. dubna 2010 (s. 5, bod 2) se krytí týká výhradně obchodovatelných rizik.

⁽⁹¹⁾ Viz příloha č. 14 – ISVAP: záznam zjištění při inspekci ve společnosti SACE BT, 11. října 2010 (Verbale degli accertamenti ispettivi effettuati presso SACE BT, 11.10.2010), s. 56, podání Itálie ze dne 5. března 2012.

⁽⁹²⁾ [...].

⁽⁹³⁾ [...].

⁽⁹⁴⁾ Viz 93. bod odůvodnění rozhodnutí Komise K(2011) 7756 v konečném znění ze dne 23. listopadu 2011 ve věci SA.27386 (C 28/10) – režim krátkodobého pojištění vývozních úvěrů – Portugalsko, dosud nezveřejněno.

⁽⁹⁵⁾ Viz 68. bod odůvodnění rozhodnutí Komise K(2011) 7756 v konečném znění ze dne 23. listopadu 2011 ve věci SA.27386 (C 28/10) – režim krátkodobého pojištění vývozních úvěrů – Portugalsko, dosud nezveřejněno.

⁽⁹⁶⁾ Ve věci režimu krátkodobého pojištění vývozních úvěrů – Portugalsko (rozhodnutí Komise K(2011) 7756 v konečném znění ze dne 23. listopadu 2011 ve věci SA.27386 (C 28/10), 93. bod odůvodnění, dosud nezveřejněno) vypracovala Komise metodu výpočtu částky, která má být navržena (tato metoda je objasněna v příloze uvedeného rozhodnutí), a to na základě přiměřených předpokladů a běžných tržních postupů. Podle této metody se teoretická tržní cena krytí poskytnutého státem rovná 110 % ceny (z hlediska sazby pojistného) účtované soukromým pojištětelem v případě každého jednotlivého klienta.

vysoké části zajištění jediné společnosti nemuselo být v souladu s obecnými zásadami společnosti týkajícími se zajištění, tj. „počet zajišťitelů, s nimiž jsou uzavřeny smlouvy, musí být takový, aby zajišťoval přiměřené rozdělení rizik“⁽⁹⁷⁾. Z výše uvedených důvodů vyvozuje Komise závěr, že společnost SACE nejednala jako soukromý zajišťitel.

- (129) Co se týká otázky, zda by mateřská společnost poskytla tak vysoký podíl zajištění v situaci, kdy její dceřiná společnost nemohla získat dostatečné zajištění za navrhovanou cenu na trhu, je třeba poznamenat, že takováto zajišťná smlouva zvyšuje expozici mateřské společnosti vůči operacím dceřiné společnosti. V daném případě se společnost SACE v roce 2009 nacházela v situaci, kdy potřebovala velkou rekapitalizaci a zajištění. Rozhodnutí o provedení tohoto opatření mělo být proto analyzováno současně s provedením třetího a čtvrtého opatření. Druhé, třetí a čtvrté opatření zvažovala správní rada společnosti SACE již dne 26. května 2009⁽⁹⁸⁾ s cílem poskytnout společnosti SACE BT podporu⁽⁹⁹⁾. Jak bude vyvozeno při posuzování těchto opatření, soukromý investor by tyto rekapitalizace neprovedl, nýbrž by dovolil, aby společnost vyhlásila úpadek. Je proto třeba vyvodit závěr, že by soukromá mateřská společnost neprovedla druhé opatření, které ještě více zvyšuje expozici mateřské společnosti vůči její dceřiné společnosti.
- (130) Pokud jde o otázku, zda zajištění poskytlo společnosti SACE BT výhodu, jak potvrdila sama společnost SACE (viz 70). bod odůvodnění), opatření společnosti SACE BT umožnilo zvýšit kapacitu v oblasti pojištění úvěrů, a tudíž jí umožnilo upsat více smluv, než by byla jinak schopna. Bez tohoto opatření by společnost SACE BT musela tato rizika pokrýt ve své rozvaze, což by ohrozilo její kapitál, nebo by k získání tohoto zajištění musela nabídnout vyšší pojistné, a to nejméně o 10 % (viz 128). bod odůvodnění). Opatření proto společnosti SACE BT umožnilo získat zajištění za nižší cenu, což jí umožnilo upsat více pojistných smluv, než by mohla učinit bez zajištění poskytnutého společností SACE, nebo nést méně rizik na vlastní účet.
- (131) Komise vyvozuje závěr, že druhé opatření poskytlo společnosti SACE BT výhodu odpovídající rozdílu mezi poplatkem, který společnost SACE BT skutečně uhradila, a poplatkem nejméně o 10 % vyšším, který by vzhledem k vyšší úrovni převzatého rizika požadoval soukromý zajišťitel.

V.1.1.4. Existence výhody ve třetím a čtvrtém opatření

- (132) Ve 107. bodě odůvodnění rozhodnutí o zahájení řízení vyslovila Komise pochybnosti ohledně možnosti, že by soukromý hospodářský subjekt investoval posuzovanou částku do společnosti SACE BT. Jak potvrdily italské orgány, třetí a čtvrté opatření pokrývá kapitálové potřeby společnosti SACE BT k zvládnutí dopadů finanční krize⁽¹⁰⁰⁾. V dokumentu určeném k diskusi ve správní radě společnosti SACE BT dne 31. března 2009 je uvedeno, že společnost SACE BT „potřebuje rekapitalizaci ve výši 70 milionů EUR, aby vytvořila přiměřená aktiva k pokrytí rezerv na konci roku 2009“⁽¹⁰¹⁾. V témže dokumentu se uvádí, že již na konci prvního pololetí roku 2009 nepostačovala aktiva k pokrytí rezerv, tj. na konci června 2009 byla zapotřebí částka ve výši 23 milionů EUR a na konci roku 2009 částka ve výši 68 milionů EUR. V rozhodnutí o zahájení řízení je uvedeno, že se zdá, že společnost SACE BT nebyla s to uhradit ztráty vykázané na konci roku 2008 a její aktiva v té době nepostačovala k pokrytí rezerv. Zdá se, že společnost SACE BT nemohla získat kapitál vložený do společnosti na trhu, jelikož její očekávaná ziskovost byla nedostatečná. Neexistují rovněž žádné důkazy, že společnost SACE BT měla v té době kladnou hodnotu.
- (133) Ve 108. bodě odůvodnění rozhodnutí o zahájení řízení Komise Itálii vyzvala, aby se vyjádřila k tomu, zda bylo třetí opatření nezbytné k zachování činnosti společnosti SACE BT, a pokud ano, jaké by byly odhadované náklady, které by společnosti SACE vznikly v případě, že by musela společnost SACE BT prodat nebo zlikvidovat. Komise podotýká, že mateřská společnost rekapitalizuje svou dceřinou společnost pouze v případě, je-li přiměřeně pravděpodobné, že se podpořený podnik stane opět ziskovým⁽¹⁰²⁾. Investor v tržním hospodářství by do společnosti SACE BT nevložil další kapitál, pokud by to bylo z ekonomického hlediska nákladnější než likvidace příslušných aktiv (např. prodej příslušné investice).

⁽⁹⁷⁾ [...].

⁽⁹⁸⁾ V té době si již mateřská společnost SACE byla vědoma značných ztrát, které společnost SACE BT vykazala v prvním čtvrtletí roku 2009.

⁽⁹⁹⁾ Viz příloha 1 – zápis ze zasedání správní rady společnosti SACE dne 26. května 2009 (Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A., 26 maggio 2009), s. 4, podání Itálie ze dne 5. března 2012.

⁽¹⁰⁰⁾ Viz podání Itálie v dopise ze dne 8. června 2010, s. 2.

⁽¹⁰¹⁾ Viz podání Itálie v dopise ze dne 8. června 2010, příloha č. 7, s. 29.

⁽¹⁰²⁾ Viz rozsudek Soudu prvního stupně ve věci *Neue Maxhütte Stahlwerke GmbH a Lech-Stahlwerke GmbH v. Komise*, T-129/95, T-2/96 a T-97/96, Recueil 1999, s. II-00017, bod 116.

- (134) Ve 111. a 117. bodě odůvodnění rozhodnutí o zahájení řízení uvedla Komise pochybnosti ohledně souladu třetího a čtvrtého opatření se zásadou investora v tržním hospodářství. Komise dále uvedla, že se zdá, že obě opatření poskytla společnosti SACE BT výhodu.
- (135) Ve 109. bodě odůvodnění rozhodnutí o zahájení řízení se uvádí, že hlavní úlohu hraje plán, který je k dispozici v době investice. Plán má klíčový význam, jelikož soukromý investor poskytne společnosti s nedostatečnými výnosy nový kapitál pouze tehdy, očekává-li návrat k dostatečné úrovni ziskovosti. V opačném případě by byl investovaný kapitál použit pouze k splacení stávajících dluhů společnosti, aniž by bylo zajištěno, že společnost začne být v budoucnu opět zisková ⁽¹⁰³⁾. Bez přesvědčivého „plánu restrukturalizace“ by racionálně jednající investor investici neuskutečnil ⁽¹⁰⁴⁾.
- (136) Komise podotýká, že v obchodním plánu na období 2010–2011 společnost SACE BT předpokládala spíše opatření k zvýšení podílu na trhu a rozšíření činnosti než opatření zajišťující návrat k ziskovosti, například snížení nákladů a přehodnocení obchodního modelu. Společnost SACE BT očekávala, že se její podíl na trhu s pojištěním úvěrů a kaucemi v roce 2011 zvýší na cílovou úroveň ve výši 15 % a že se do roku 2011 stane druhým největším účastníkem na trhu s pojištěním úvěrů. Pro rok 2009 společnost SACE BT odhadovala, že bude na trhu s pojištěním úvěrů a kaucemi zaujímat třetí nebo čtvrté místo. Co se týká distribuční sítě společnosti SACE BT, plán mimo jiné obsahuje posouzení možných příležitostí k dalším akvizicím. Obchodní plán se spoléhá mimo jiné spíše na vnější faktory, jako je zlepšení hospodářské a tržní situace a postupné otevírání trhu se zajištěním od roku 2011, než na vnitřní změny.
- (137) Údaje, které Itálie a společnost SACE poskytly během formálního vyšetřovacího řízení, počáteční hodnocení Komise uvedené v rozhodnutí o zahájení řízení nezměnily.
- (138) Postoj Komise ohledně hodnocení třetího a čtvrtého opatření jako navýšení kapitálu se nezměnil. Ačkoli podle Itálie tato transakce nezvýšila základní kapitál, Komise podotýká, že ovlivnila kladně vlastní kapitál akcionářů, což je širší kategorie než základní kapitál, a to převodem kapitálu z mateřské společnosti SACE na společnost SACE BT ⁽¹⁰⁵⁾.
- (139) Podle společnosti SACE byla rozhodnutí o rekapitalizaci společnosti SACE BT přijata vzhledem k očekávanému návratu k ziskovosti v roce 2011.
- (140) K tomu však Komise připomíná, že při provádění třetího opatření neměla společnost SACE k dispozici aktualizované finanční výhledy ani obchodní plán přihlížející ke kapitálové injekci a nejnovějším finančním údajům. Společnost SACE neměla proto žádný důvod očekávat návrat společnosti SACE BT k ziskovosti.
- (141) Hlavním dokumentem, který společnost SACE posoudila při provádění čtvrtého opatření, je obchodní plán na období 2010–2011. Komise podotýká, že tento obchodní plán je velmi stručný dokument, který zmiňuje pouze negativní výhled na trhu a s ohledem na společnost SACE BT uvádí pouze několik málo hlavních finančních ukazatelů a číselných údajů pro roky 2010 a 2011. Obchodní plán obsahoval zejména údaje, které dokládaly, že se situace na trhu zhoršuje (škodný poměr se postupně zhoršoval, v roce 2008 v porovnání s rokem 2007 vzrostl o 71,4 %) a ztráty činily přibližně polovinu obrátu odvětví. V tomto kontextu předpokládal plán významné zlepšení ukazatelů společnosti SACE BT v oblasti pojištění úvěrů a dosažení nulové ziskovosti v roce 2011 (viz tabulka 5). Nerozváděl však podrobně změny cenotvorby nebo způsob snižování nákladů za tímto účelem.
- (142) Je třeba zdůraznit, že obchodní plán na období 2010–2011 obsahoval pouze odhad nulové ziskovosti v roce 2011, přičemž neuváděl žádné údaje, které by naznačovaly, že se po roce 2011 situacelepší, ani žádný odhad budoucí ziskovosti společnosti SACE BT po tomto datu (ve skutečnosti nebyla možnost, že by společnost dosáhla po roce 2011 zisku, vůbec zmíněna). Cílem výslovně uváženým v plánu bylo, aby společnost přestala vytvářet ztráty a pokračovala v dalším rozšiřování její přítomnosti na trhu, aniž by se předpokládal budoucí zisk. V tomto ohledu se Komise domnívá, že by obezřetný tržní investor požadoval spolehlivý odhad obnovení ziskovosti na odpovídající úrovni v budoucnu.

⁽¹⁰³⁾ Viz rozhodnutí Komise 96/278/ES (Úř. věst. L 104, 27.4.1996, s. 25) – Iberia, část VII, bod 15.

⁽¹⁰⁴⁾ Viz rozsudek ve věci *Itálie v. Komise* („ALFA Romeo“), C-305/89, Recueil 1991, s. I-1601, bod 22; rozhodnutí Komise 94/662/ES (Úř. věst. L 258, 6.10.1994, s. 26), část VII, bod 21 – *Air France*, a rozhodnutí Komise 97/789/ES (Úř. věst. L 322, 25.1.1997, s. 44) – *Alitalia*, část VII, bod 6.

⁽¹⁰⁵⁾ Podle finančních zpráv společnosti SACE za rok 2009 a příloh 5–7 k poznámkám k účetní závěrce činilo navýšení v ovládaném subjektu SACE BT 70 milionů EUR.

- (143) Ze zápisu ze zasedání správní rady společnosti SACE, na němž bylo schváleno třetí a čtvrté opatření, rovněž vyplývá, že kapitalizace byla schválena s cílem uhradit ztráty a splnit regulační požadavky, a tudíž umožnit společnosti pokračovat v činnosti. V tomto zápisu není zmíněna budoucí ziskovost společnosti. Správní rada nevzala v úvahu možnou likvidaci společnosti SACE BT a neporovnávala scénář založený na likvidaci se zvolenou cestou spočívající ve vložení dalšího kapitálu do společnosti v obtížích. Správní rada tudíž nepožadovala ani nezvážila odhad nákladů na likvidaci, a nemohla proto vyvodit závěr, že vložení kapitálu povede k lepšímu hospodářskému výsledku než likvidace společnosti.
- (144) Komise proto vyvozuje závěr, že při přijetí těchto opatření společnost SACE neposoudila, zda je poskytnutí dalšího kapitálu z ekonomického hlediska pro ni jakožto akcionáře výhodnější než likvidace dceřiné společnosti. Vzhledem k situaci na trhu a neexistenci odhadů ziskovosti společnosti SACE BT v té době by obezřetný soukromý účastník trhu investici bez tohoto uvážení neuskutečnil. Jen z tohoto důvodu lze proto vyvodit závěr, že společnost SACE nejednala jako obezřetný soukromý účastník trhu, a kapitálové injekce v podobě třetího a čtvrtého opatření je tudíž nutné považovat za státní podporu.
- (145) Komise pro úplnost rovněž dodává, že nemůže souhlasit s tvrzením společnosti SACE, že splnění regulačních kapitálových požadavků postačovalo k tomu, aby obezřetný soukromý investor v tržním hospodářství vložil do společnosti další kapitál. Jak je uvedeno ve sdělení Komise o použití článků 92 a 93 Smlouvy o EHS (dále jen „sdělení o zásadě investora v tržním hospodářství“) ⁽¹⁰⁶⁾, investoři mají často zákonnou povinnost vložit další kapitál do podniků, jejichž vlastní kapitál se kvůli trvalým ztrátám snížil pod předem stanovenou úroveň. V reakci na tvrzení členských států, že tyto kapitálové injekce nelze považovat za podporu, jelikož slouží pouze k splnění zákonné povinnosti, sdělení o zásadě investora v tržním hospodářství uvádí, že by soukromí investoři čelící takovéto situaci uvážili všechny ostatní možnosti – včetně likvidace nebo ukončení činnosti ⁽¹⁰⁷⁾ – a zvolili by možnost, která je z finančního hlediska nejvýhodnější.
- (146) V daném případě se Komise domnívá, že společnost SACE měla dovolit, aby společnost SACE BT vyhlásila úpadek, jelikož byla společností s ručením omezeným. Společnost SACE by nemusela uhradit závazky společnosti SACE BT. Společnost SACE správně tvrdila, že soukromí investoři mohou vzít v úvahu i jiné aspekty, jako je vnímání ze strany veřejnosti ⁽¹⁰⁸⁾. Ve věci ENI/Lanerossi Soudní dvůr rozhodl, že dočasné uhrazení ztrát vytvořených dceřinou společností, „která se nachází v dočasných potížích, avšak může – po případné restrukturalizaci – znovu dosahovat výnosnosti“, ze strany mateřské společnosti může být odůvodněné nejen z hlediska nepřímého hmotného prospěchu, nýbrž rovněž z jiných hledisek, jako je ochrana pověsti skupiny u veřejnosti a přeorientování její činnosti ⁽¹⁰⁹⁾. Soudní dvůr nicméně rozhodl, že pokud neexistuje vyhlídka na ziskovost, a to ani v dlouhodobém horizontu, měly by se kapitálové vklady považovat za státní podporu ⁽¹¹⁰⁾. Jak potvrzuje judikatura, v souvislosti s použitím kritéria týkajícího se soukromého investora mají tato tvrzení omezený význam, pokud v době provedení kapitálových vkladů neexistovala prognóza, že by společnost SACE BT mohla po roce 2011 vytvořit zisk, a to ani v dlouhodobějším horizontu.
- (147) Itálie a společnost SACE mimoto neposkytly žádné údaje, které by prokazovaly a vyčíslily negativní hospodářské důsledky, jež by pro společnost mělo údajné zhoršení pověsti společnosti SACE u veřejnosti.
- (148) Komise rovněž podotýká, že pojišťovací činnosti společnosti SACE jsou vykonávány se státní zárukou. Pojištěné strany proto vědí, že stát zajistí, aby jim bylo vyplaceno pojistné plnění, na něž mají podle těchto pojistných smluv nárok. Komise proto nevidí důvod, proč by se pojištění klienti společnosti SACE obávali likvidace její dceřiné společnosti, která nevyužívá státní záruku a je společností s ručením omezeným. Itálie a společnost SACE neodůvodnily, proč by byly nepříznivě dotčeny činnosti společnosti SACE, které jsou vykonávány se státní zárukou.

⁽¹⁰⁶⁾ Sdělení Komise členským státům o použití článků 92 a 93 Smlouvy o ES a článku 5 směrnice 80/723/EHS na veřejné podniky ve zpracovatelském průmyslu (Úř. věst. C 307, 13.11.1993, s. 3).

⁽¹⁰⁷⁾ Viz sdělení Komise členským státům o použití článků 92 a 93 Smlouvy o EHS, bod 36.

⁽¹⁰⁸⁾ Společnost SACE uvádí jako jeden z argumentů rovněž přeorientování obchodních činností (viz připomínky společnosti SACE podané dne 5. května 2011 v reakci na rozhodnutí o zahájení řízení, s. 36). Itálie však na konkrétní žádost Komise uvedla, že společnost SACE nepředpokládá významnou změnu činnosti společnosti SACE BT (viz SACE – odpověď na žádost o informace, 15. září 2011, s. 13.)

⁽¹⁰⁹⁾ Viz rozsudek ve věci *ENI/Lanerossi*, bod 21.

⁽¹¹⁰⁾ Viz rozsudek ve věci *ENI/Lanerossi*, bod 22.

- (149) Komise se mimoto domnívá, že jelikož společnost SACE vykonává pojišťovací činnosti se státní zárukou, nepředstavují tyto činnosti tržní činnosti, které by mohl vykonávat soukromý hospodářský subjekt (pro upřesnění, záruka vztahující se na pojišťovací činnosti společnosti SACE nepředstavuje podporu, jelikož se nemá za to, že tyto činnosti jsou nabízeny na trhu, a nenarušují tudíž hospodářskou soutěž). Komise má za to, že při posuzování, zda by soukromý investor na místě společnosti SACE dovolil, aby dceřiná společnost jako SACE BT vyhlásila úpadek, nebo zda by ji rekapitalizoval, nelze vzít v úvahu možné negativní dopady likvidace společnosti SACE BT na netržní činnosti vykonávané společností SACE, jelikož soukromý investor nemůže tyto činnosti vykonávat.
- (150) Jak bylo uvedeno, v době provedení třetího a čtvrtého opatření neporovnála společnost SACE scénář založený na likvidaci se zvolenou cestou spočívající ve vložení dalšího kapitálu do společnosti SACE BT navzdory jejím potížím. V následujících odstavcích Komise pro úplnost prokáže, že pokud by společnost SACE provedla toto srovnání, zjistila by, že by likvidace společnosti SACE BT byla výhodnější než vložení dalšího kapitálu ve výši 70 milionů EUR do společnosti SACE BT navzdory jejím potížím.
- (151) K zjištění, zda bylo pro společnost SACE jakožto jediného akcionáře společnosti SACE BT výhodnější vložení dalšího kapitálu ve výši 70 milionů EUR místo likvidace společnosti SACE BT (ukončení jejích činností), je třeba porovnat očekávané peněžní toky (pokud existují) plynoucí společnosti SACE jakožto akcionáři podle scénáře založeného na likvidaci (ukončení činnosti) s peněžními toky očekávanými v případě scénáře založeného na kapitálové injekci. Podle poskytnutých informací neprovedly Itálie a společnost SACE v té době (ani následně) ocenění majetkové účasti ve společnosti SACE BT před vložением kapitálu a posléze.
- (152) Komise podotýká, že se koncem května 2009 a počátkem července 2009, kdy správní rada společnosti SACE BT rozhodla o provedení třetího a čtvrtého opatření, již očekávalo, že kromě velkých ztrát zaznamenaných v roce 2008 (29,5 milionu EUR) vytvoří společnost SACE BT v roce 2009 podle odhadů další významné ztráty (ve výši 53,4 milionu EUR ⁽¹¹¹⁾), takže zbývající kapitál na konci roku 2009 měl podle očekávání činit 24,2 milionu EUR. Na konci prvního čtvrtletí roku 2009 činila účetní hodnota vlastního kapitálu společnosti SACE BT (s přihlédnutím ke ztrátám ve výši 22,6 milionu EUR zaznamenaným v tomto období) 55 milionů EUR a očekávané ztráty za celý rok 2009 dosáhly 53,4 milionu EUR. Ve scénáři týkajícím se situace před vložением kapitálu by očekávaná účetní hodnota vlastního kapitálu na konci roku 2009 představovala rozdíl mezi účetní hodnotou v 1. čtvrtletí roku 2009, tj. 55 milionů EUR, a zbývajících očekávanými ztrátami v daném roce, tj. 30,8 milionu EUR (53,4 milionu EUR minus 22,6 milionu EUR), což se rovná 24,2 milionu EUR.
- (153) Podle scénáře týkajícího se situace po vložení kapitálu by se účetní hodnota vlastního kapitálu podle očekávání zvýšila o částku rekapitalizace (70 milionů EUR) a dosáhla by výše 94,2 milionu EUR.
- (154) V této souvislosti je třeba uvést, že v případě scénáře založeného na likvidaci mají akcionáři nárok pouze na zbytkové výnosy po uhrazení všech závazků společnosti a všech nákladů likvidace. Výsledek likvidace závisí na hodnotě a prodejnosti aktiv společnosti.
- (155) Za účelem velmi konzervativního posouzení uváží Komise hypotézu, že by scénář společnosti SACE založený na likvidaci nevedl k zpětnému získání kapitálové investice do společnosti SACE BT.
- (156) Jako další krok je k posouzení relativní výhodnosti kapitálového vkladu ve výši 70 milionů EUR do společnosti SACE BT v porovnání s likvidací třeba posoudit, jaká byla hodnota společnosti (tj. tržní hodnota 100 % majetkové účasti ve společnosti) po vložení tohoto kapitálu ve výši 70 milionů EUR.
- (157) Pokud se hodnota společnosti po kapitálových injekcích v roce 2009 rovnala 70 milionům EUR nebo byla vyšší, pak by soukromý investor mohl investici uskutečnit.
- (158) Tato hodnota společnosti závisí na odhadu současné hodnoty budoucích peněžních toků plynoucích akcionáři.
- (159) V tomto ohledu Komise připomíná, že se v obchodním plánu a/nebo odhadech, které byly v té době k dispozici, neočekávaly budoucí zisky, které by mohly prokázat, že by se tržní hodnota blížila 70 milionům EUR. Jelikož společnost nebyla zisková ani v období před krizí, nebylo možno očekávat, že jakmile se makroekonomická situace a finanční trhy normalizují, vrátí se společnost automaticky k přiměřené ziskovosti. Komise proto vyvozuje závěr, že vzhledem k neexistenci očekávaných peněžních toků odhadovaných u společnosti SACE BT nebyly k dispozici žádné údaje, že by se tržní hodnota společnosti po provedení třetího a čtvrtého opatření mohla rovnat 70 milionům EUR nebo být vyšší. Obezřetný soukromý investor by proto místo rekapitalizace upřednostnil vyhlášení úpadku společnosti SACE BT (nebo by ji prodal, pokud by bylo možno nalézt kupce). Rovněž tato dodatečná analýza tudíž prokazuje, že společnost SACE při provedení třetího a čtvrtého opatření nejednala jako investor v tržním hospodářství.

⁽¹¹¹⁾ Zdroj: podání Itálie v dopise ze dne 8. června 2010, příloha 7, s. 28.

- (160) Jako podpůrný argument se uvádí, že investor může použít jiný ukazatel hodnoty společnosti, například metodu ocenění spočívající ve vynásobení poměru mezi tržní cenou a účetní hodnotou odvozeného u srovnatelných společností, s jejichž akciemi se obchoduje na burze cenných papírů, účetní hodnotou společnosti.
- (161) Pokud je Komisi známo, jedinou evropskou pojišťovnou úvěrů, která je kotována na burze cenných papírů, je společnost Euler-Hermes, lze tudíž pro ni zjistit poměr mezi tržní cenou a účetní hodnotou. Jedná se o společnost s relativně nízkým rizikem ⁽¹¹²⁾, jelikož poměrně dobře překonala poklesy v minulosti, v roce 2008 a v 1. čtvrtletí roku 2009 byla zisková a v roce 2008 dokonce vyplátila dividendy. Hodnota rizikovější společnosti jako SACE BT by proto byla nižší než ocenění vyplývající z použití poměru mezi tržní cenou a účetní hodnotou společnosti Euler-Hermes. Poměr mezi tržní cenou a účetní hodnotou společnosti Euler-Hermes v 1. čtvrtletí roku 2009 činil přibližně 0,60 ⁽¹¹³⁾. Při použití tohoto poměru na očekávanou účetní hodnotu společnosti SACE BT na konci roku 2009 ve výši 94,2 milionu EUR by hodnota společnosti činila 56,52 milionu EUR, pokud by byly rizikové profily společností srovnatelné.
- (162) Komise však podotýká, že společnost SACE BT nebyla před krizí zisková (v rozporu se svým obchodním plánem) a neexistoval žádný obchodní plán, který by prokazoval možný návrat k ziskovosti. Proto ji lze považovat za podstatně rizikovější než společnost Euler-Hermes v té době, a hodnota společnosti v době provedení opatření by byla tudíž podstatně nižší než 56,52 milionu EUR.
- (163) Itálie mimoto uznala, že situace na trhu byla taková, že se tržní ocenění pojišťoven v té době velmi snížilo ⁽¹¹⁴⁾.
- (164) Závěrem se uvádí, že podobně jako použití ocenění založeného na budoucích peněžních tocích by i použití ocenění založeného na poměru mezi tržní cenou a účetní hodnotou vedlo soukromého investora k závěru, že je výhodnější dovolit, aby dceřiná společnost vyhlásila úpadek, než investovat do této společnosti dalších 70 milionů EUR.
- (165) V důsledku výše uvedené analýzy lze proto vyvodit závěr, že si společnost SACE provedením třetího a čtvrtého opatření v porovnání s likvidací pohoršila.
- (166) Komise dále podotýká, že (jak zdůraznila společnost SACE) během krize vložila řada tržních investorů další kapitál do své dceřiné společnosti poskytující pojištění vývozních úvěrů. Vzhledem k vysoké úrovni nejistoty a naléhavosti nemuseli mít investoři v době uskutečnění investic k dispozici plnohodnotné odhady. Pojišťovny vývozních úvěrů, které od svých akcionářů získaly rekapitalizaci, však byly v období před krizí ziskové, takže bylo pravděpodobnější, že lze dosáhnout návratu k ziskovosti. Společnost SACE BT však byla ztrátová. V případě dceřiné společnosti, která byla již v letech před krizí ztrátová nebo dosahovala pouze hranice rentability (zatímco její obchodní plán předpokládal trvalé zvyšování ziskovosti), by se soukromý investor zdráhal vložit vysokou částku kapitálu. Ověřil by, zda existuje nějaká naděje, že společnost bude jednoho dne dostatečně zisková. Komise podotýká, že v roce 2009 nebyly provedeny finanční odhady ukazující návrat k ziskovosti. Za této situace by obezřetný investor vysokou částku dodatečného kapitálu do společnosti neinvestoval.
- (167) Společnost SACE tvrdí, že se společnost SACE BT dosud nacházela v počáteční fázi, a pro společnost bylo tudíž obtížnější vypořádat se s dopady finanční krize. Komise za prvé uvádí, že rok 2008, kdy krize vypukla, byl již čtvrtým rokem činnosti společnosti SACE BT. Podle praxe Komise se společnost v zásadě považuje za nově založenou během prvních tří let po zahájení činnosti v příslušné oblasti ⁽¹¹⁵⁾. Za druhé, i kdyby byla pravda, že se společnost SACE BT dosud nachází v počáteční fázi, není jasné, jaký dopad by to mělo na použití zásady investora v tržním hospodářství. Soukromý investor by porovnal očekávanou tržní hodnotu společnosti po rekapitalizaci (na základě očekávané ziskovosti) a srovnal by ji s možností nechat společnost vyhlásit úpadek nebo ji prodat. Itálie a společnost SACE neprokázaly, že kvůli tomu, že se společnosti SACE BT nacházela v počáteční fázi, mohla u ní společnost SACE očekávat vyšší ziskovost v budoucnu. Jak je uvedeno v 77). bodě odůvodnění, jediný obchodní plán, který byl v té době k dispozici, udával pouze návrat k hranici rentability v roce 2011. Neprokazoval návrat k ziskovosti.

⁽¹¹²⁾ Její ukazatel beta, měřítko rizikovosti společnosti v porovnání s celkovým finančním trhem, v období 2000–2004 činil 0,8, přičemž ukazatel 1 by odpovídal riziku celkového finančního trhu.

⁽¹¹³⁾ Zdroj údajů použitých při výpočtu: pokud jde o účetní hodnotu vlastního kapitálu – <http://www.eulerhermes.com/finance/financial-resources/Documents/Financial-results/2009/Q1/Q1-2009-Presentation-analysts.pdf>, cenu akcie – <http://www.eulerhermes.com/finance/share/share-price.aspx>

⁽¹¹⁴⁾ V prezentaci výsledků za 1. čtvrtletí roku 2009 ze dne 6. května 2009 společnost Euler-Hermes uvedla, že svět zažívá nejhlubší recesi od 50. let a že počet podniků v platební neschopnosti roste (viz prezentace s. 5 a 7, k dispozici na adrese: <http://www.eulerhermes.com/finance/financial-resources/Documents/Financial-results/2009/Q1/Q1-2009-Presentation-analysts.pdf>).

⁽¹¹⁵⁾ Viz sdělení Komise – Pokyny Společenství pro státní podporu na záchranu a restrukturalizaci podniků v obtížích (Úř. věst. C 244, 1.10.2004, s. 2), bod 12.

- (168) Komise proto vyvozuje závěr, že třetí a čtvrté opatření představuje výhodu pro společnost SACE BT, jelikož jí poskytlo kapitál, který by nebylo možno získat na trhu. Tento kapitál společnosti umožnil přežít navzdory tomu, že neexistovaly odhady, které by naznačovaly, že vytvoří zisk, a to ani v dlouhodobém horizontu.

V.1.2. Přičitatelnost státu a státní prostředky

- (169) V 73. až 78. bodě odůvodnění rozhodnutí o zahájení řízení použila Komise k prokázání přičitatelnosti opatření státu ukazatele stanovené v rozsudku ve věci „Stardust Marine“⁽¹¹⁶⁾ s přihlédnutím ke skutečnosti, že společnost SACE je zcela ve vlastnictví státu. Podle ustálené judikatury (viz zejména rozsudek ve věci *Stardust Marine*) platí, že i když stát může ovládat veřejný podnik a může uplatňovat rozhodující vliv na jeho činnosti, skutečný výkon této kontroly v konkrétním případě nelze předpokládat automaticky. Je proto nutné určit, zda se má za to, že se na přijetí dotyčných opatření jakýmkoli způsobem podílely orgány veřejné moci.

- (170) Podle rozsudku ve věci *Stardust Marine*:

„53. Není možné požadovat, aby bylo na základě přesného šetření prokázáno, že veřejné orgány konkrétně pobídly veřejný podnik k přijetí dotčených opatření podpory. Jednak totiž s ohledem na skutečnost, že vztahy mezi státem a veřejnými podniky jsou úzké, existuje reálné riziko, že státní podpory budou poskytnuty jejich prostřednictvím málo průhledným způsobem a v rozporu se systémem státních podpor stanoveným Smlouvou.

54. Krom toho je pro třetí osoby obecně velmi složité, právě z důvodu přednostních vztahů mezi státem a veřejným podnikem, aby v konkrétním případě prokázaly, že opatření podpory přijatá takovým podnikem byla skutečně přijata na příkaz veřejných orgánů.

55. Z těchto důvodů je třeba připustit, že přičitatelnost opatření podpory přijatého veřejným podnikem státu je možné vyvodit ze souhrnu nepřímých důkazů vyplývajících z okolností projednávaného případu a kontextu, ve kterém bylo toto opatření přijato.“

- (171) Soudní dvůr poté uvedl tyto nepřímé důkazy, které umožňují dovodit přičitatelnost opatření přijatých veřejným podnikem státu: i) skutečnost, že podnik nemohl přijmout sporné rozhodnutí, aniž by zohlednil požadavky orgánů veřejné moci; ii) skutečnost, že kromě základních prvků, které spojují veřejné podniky se státem, musí podnik, jehož prostřednictvím došlo k poskytnutí podpory, zohlednit směrnice vydané meziresortním výborem, tj. Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica (CIPE); iii) začlenění podniku do struktury veřejné správy; iv) povaha činností podniku a jejich výkon na trhu v rámci běžných podmínek hospodářské soutěže se soukromými subjekty; v) právní postavení podniku (skutečnost, že spadá buď pod veřejné právo, nebo obecné právo společnosti); vi) intenzita dohledu vykonávaného orgány veřejné moci nad vedením podniku nebo vii) jakýkoli jiný nepřímý důkaz, který by v konkrétním případě svědčil o účasti orgánů veřejné moci při přijetí opatření nebo nepravděpodobnosti toho, že se jeho přijetí neúčastnily, s ohledem rovněž na rozsah tohoto opatření, jeho obsah nebo podmínky, které obsahuje.

- (172) V 79. bodě odůvodnění rozhodnutí o zahájení řízení dospěla Komise k závěru, že je vysoce nepravděpodobné, že by opatření, která jsou předmětem šetření, byla přijata bez účasti státu.

- (173) V reakci na rozhodnutí o zahájení řízení Itálie a společnost SACE trvaly na tom, že žádné ze čtyř opatření nelze přičíst státu, jelikož opatření přijala společnost SACE, která jednala zcela nezávisle na státu. Itálie poskytla doplňkové faktické informace a odůvodnění s tvrzením, že opatření nelze přičíst státu.

- (174) S ohledem na posouzení judikatury, na kterou odkázala Itálie, je třeba podotknout, že ve věci **Olympic Airways** byla sice v rozhodnutí Komise zmíněna kritéria uvedená v rozsudku ve věci „Stardust Marine“, ve skutečnosti však nebyla použita. Soud podotkl, že Komise ve skutečnosti jednoduše předpokládala, že opatření lze přičíst řeckému státu, aniž by uvedla důvody, které by mohly tento předpoklad podpořit⁽¹¹⁷⁾. Soud proto uvedl, že odůvodnění Komise nebylo dostatečné k prokázání přičitatelnosti a že nelze předpokládat, že opatření je přičitatelné samo o sobě.

⁽¹¹⁶⁾ Rozsudek ze dne 16. května 2002 ve věci *Stardust Marine*, C-482/99, Recueil, s. I-4397.

⁽¹¹⁷⁾ Věc *Olympic Airways v. Komise*, T-68/03, Sb. rozh. 2007, s. II-2911, body 312–319.

- (175) Co se týká rozsudku ve věci **SIC-RTP** ⁽¹¹⁸⁾, na který se italské orgány odvolávaly, Komise podotýká, že v tomto rozsudku Soud prvního stupně potvrdil hodnocení Komise, že určitá napadená rozhodnutí dřívější státní společnosti Portugal Telecom (týkající se akceptování pozdních plateb poplatku ze strany veřejnoprávní televizní společnosti RTP) nelze přičíst státu. Rozsudek Soudu však vycházel z konkrétních okolností tohoto případu. V rozsudku ve věci **SIC-RTP** Soud mimo jiné konstatoval, že žalobkyně nezpochybnila hodnocení Komise, že úlevy v placení poplatku byly způsobeny především sporem mezi RTP a Portugal Telecom ohledně výše poplatku ⁽¹¹⁹⁾. Soud mimoto konstatoval, že Komise shledala (aniž by to žalobkyně zpochybnila), že se chování společnosti Portugal Telecom po její privatizaci nezměnilo ⁽¹²⁰⁾. Je proto zřejmé, že se hodnocení Soudu týkalo konkrétní situace, která se velmi lišila od situace v tomto rozhodnutí.
- (176) V dodatečných dokumentech, které poskytly Itálie a společnost SACE, našla Komise další důkazy o přičitatelnosti opatření státu. Stejně jako v rozhodnutí o zahájení řízení jsou i v tomto rozhodnutí použity ukazatele stanovené v rozsudku ve věci „Stardust Marine“ s cílem prokázat přičitatelnost druhého, třetího a čtvrtého opatření státu.
- (177) Ačkoli společnost SACE není začleněna do veřejné správy ani nevykonává veřejnou moc, Komise se domnívá, že níže uvedené nepřímé důkazy prokazují přičitatelnost opatření, která provedla společnost SACE, státu ⁽¹²¹⁾:
- a) Všichni členové správní rady („Consiglio di Amministrazione“) společnosti SACE jsou podle § 6 odst. 2 legislativního nařízení č. 269/2003 jmenováni na návrh italského státu ⁽¹²²⁾.
 - b) Společnost SACE nevykonává činnosti „na trhu v rámci běžných podmínek hospodářské soutěže se soukromými subjekty“:
 - i) Posláním společnosti SACE v roce 2004 bylo (a dosud je) zachování a podpora konkurenceschopnosti italského hospodářství a společnost v zásadě kryje neobchodovatelná rizika ve smyslu sdělení o pojištění vývozních úvěrů (tj. působí v oblasti, která není vystavena běžným podmínkám hospodářské soutěže).
 - ii) Činnost společnosti SACE využívá státní záruku na rozdíl od toho, co je podle pravidel státní podpory přípustné u jiných veřejných podniků soutěžících se soukromými účastníky trhu.
 - iii) Finanční výkazy společnosti SACE podléhají kontrole Účetního dvora a Ministerstvo hospodářství a financí musí italskému parlamentu předkládat výroční zprávy o její činnosti.
 - iv) Co se týká vlivu státu na přidělování zdrojů společnosti SACE, výbor CIPE musí každý rok nejpozději do 30. června projednat finanční výhledy a finanční potřeby v souvislosti s určitými riziky a stanovit celkové limity pro neobchodovatelná rizika, která má společnost SACE převzít, a to odděleně pro záruky s dobou trvání kratší než 24 měsíců a pro záruky s delší dobou trvání ⁽¹²³⁾.
 - c) Stanovy společnosti SACE BT uvádějí, že kromě právních předpisů, které se obvykle vztahují na soukromé pojišťovny, podléhá společnost SACE BT rovněž ustanovení zákona ⁽¹²⁴⁾, podle něhož by v případě založení nového právního subjektu za účelem krytí obchodovatelných rizik měla společnost SACE držet nejméně 30 % jeho kapitálu. Zdá se tudíž, že i po založení společnosti SACE BT byla další podpora této společnosti (druhé, třetí a čtvrté opatření) ovlivněna italským státem, jelikož výše zmíněné ustanovení vylučovalo, aby byla tato rizika v celém rozsahu zlikvidována a/nebo prodána účastníkovi trhu ⁽¹²⁵⁾.

⁽¹¹⁸⁾ Věc *SIC v. Komise*, T-442/03, Sb. rozh. 2008, s. II-1161.

⁽¹¹⁹⁾ Bod 110.

⁽¹²⁰⁾ Bod 105.

⁽¹²¹⁾ Viz rozsudek ve věci *Stardust Marine*, body 52, 54, 55 a 56.

⁽¹²²⁾ Viz rovněž čl. 13 odst. 2 stanov společnosti SACE k dispozici na adrese: http://www.sace.it/GruppoSACE/export/sites/default/download/normativa/nuovo_statuto.pdf

⁽¹²³⁾ Viz rozsudek ze dne 16. května 2002 ve věci *Stardust Marine*, C-482/99, Recueil 2002, s. I-4397, bod 55 citující rozsudek ve věci *Italská republika v. Komise*, C-303/88, Recueil 1991, s. I-01603, body 13 a 14.

⁽¹²⁴⁾ § 6 odst. 12 legislativního dekrety č. 269 ze dne 30. září 2003 přeměněného se změnami na zákon č. 326 ze dne 24. listopadu 2003.

⁽¹²⁵⁾ V této souvislosti je třeba uvést, že při zvažování prvního opatření bylo ohledně výše základního kapitálu společnosti SACE BT konzultováno Ministerstvo hospodářství a financí. Viz příloha 2 – zápis ze zasedání správní rady („Consiglio di Amministrazione“) společnosti SACE dne 28. dubna 2004 (Verbale della Riunione del Consiglio di Amministrazione di SACE S.p.A., 28 aprile 2004) připomínky společnosti SACE podaných dne 5. května 2011 v reakci na rozhodnutí o zahájení řízení, s. 74–75: „... co se týká výše základního kapitálu společnosti SACE 2 [dočasný název nové společnosti, která měla být založena, posléze SACE BT], po jednání s Ministerstvem hospodářství a financí byl tento předběžně vyčíslen na 100 milionů EUR“ („... riguardo all'ammontare del capitale sociale di Sace 2, sentito il Ministero dell'Economia e delle Finanze, esso è stato preliminarmente quantificato in 100 milioni di euro“).

(178) Kromě obecných nepřímých důkazů uvedených v 177). bodě odůvodnění lze určit i další nepřímé důkazy, které jsou specifické pro podmínky provedení druhého, třetího a čtvrtého opatření:

a) Dva ze čtyř členů („Consiglieri“) správní rady společnosti SACE („Consiglio di Amministrazione“) zastávali v době provedení druhého, třetího a čtvrtého opatření vedoucí funkce v italské správě ⁽¹²⁶⁾, tj. na bývalém Ministerstvu zahraničního obchodu (stávající Ministerstvo hospodářského rozvoje) a Ministerstvu zahraničí. Z titulu této funkce člen správní rady společnosti SACE, který zastával rovněž vedoucí funkci na Ministerstvu zahraničí (zplnomocněný zástupce ministra, generální ředitel pro mnohostrannou hospodářskou a finanční spolupráci, italské Ministerstvo zahraničí), na zasedání správní rady společnosti SACE dne 1. dubna 2009 uvedl, že by nemělo dojít k snížení kapacit v oblasti pojištění, a to „u neobchodovatelných i obchodovatelných rizik“ ⁽¹²⁷⁾. Člen správní rady společnosti SACE, který zastával vedoucí funkci na Ministerstvu zahraničního obchodu (stávající Ministerstvo hospodářského rozvoje – ředitel divize pro politiku Ministerstva zahraničního obchodu v oblasti internacionalizace), na témže zasedání správní rady společnosti SACE dne 1. dubna 2009 uvedl, že podpora poskytovaná systému [italských podniků] činnostmi, které vykonává společnost SACE, není zvnějšku vnímána vždy jasně, což se shoduje s významem podpory společnosti SACE BT, rovněž prostřednictvím její rekapitalizace ⁽¹²⁸⁾.

b) Úloha mateřské společnosti SACE a ostatních společností ve skupině, tudíž včetně společnosti SACE BT, byla uznána jako důležitá pro oživení italského hospodářství. Na svém zasedání dne 1. dubna 2009 správní rada společnosti SACE uznala význam podpory společnosti SACE BT, jejímž prostřednictvím skupina SACE plní svou institucionální funkci týkající se podpory italských podniků ⁽¹²⁹⁾. Tento postoj byl zopakován v tiskové zprávě ze dne 1. dubna 2009 k zveřejnění konsolidovaných výsledků skupiny SACE ⁽¹³⁰⁾, v níž se uvádělo: „Správní rada zdůrazňuje úlohu skupiny SACE při podpoře italského hospodářství. Tato úloha má obzvláštní strategický význam v současné hospodářské a finanční situaci, která není pouze typickým propadem hospodářského cyklu. Správní rada si je jistá, že finanční opatření a odborné znalosti společnosti SACE mohou významně přispět k oživení italského hospodářství“. Tato prohlášení potvrzují výše uvedený závěr, že povaha činností společností SACE není motivována pouze ziskem a že tyto činnosti nejsou vykonávány v běžných podmínkách hospodářské soutěže ⁽¹³¹⁾. Tímto se společnost SACE odlišuje od jiných společností ve vlastnictví státu, které mají čistě obchodní cíle, například zajišťovat návratnost vlastního kapitálu a prostřednictvím dividend rozdělovat vytvořený zisk. To podporuje závěr, že stát využívá společnost SACE jako nástroj k plnění hlavního poslání, kterým je podpora hospodářského rozvoje země. Rovněž ze zápisu ze zasedání správní rady společnosti SACE dne 26. května 2009, na němž správní rada vyjádřila záměr podpořit společnost SACE BT přijetím druhého, třetího a čtvrtého opatření, se zdá, že tato podpora byla motivována také úkolem společnosti SACE BT přispívat k rozvoji italských podniků ⁽¹³²⁾. Mimoto se zdá, že opatření přijatá na podporu společnosti SACE BT během finanční krize mohou souviset i s úlohou skupiny při podpoře oživení italského hospodářství.

⁽¹²⁶⁾ V roce 2004, kdy se společnost SACE stala akciovou společností a kdy bylo provedeno první opatření, zastávala většina členů správní rady („Consiglio di Amministrazione“) společnosti SACE funkce v italské správě, tj. na Ministerstvu hospodářství a financí, Ministerstvu zahraničí nebo v jiných veřejných institucích (Institut pro podporu průmyslu – Istituto per la Promozione Industriale, Komunikační regulační úřad – Autorità per le garanzie nelle comunicazioni a Státní institut pro zahraniční obchod – Istituto nazionale per il Commercio Estero). Předseda správní rady společnosti SACE v té době zastával vedoucí funkci na Ministerstvu hospodářství a financí. Oblast působnosti se týkala mezinárodních finančních vztahů.

⁽¹²⁷⁾ Viz příloha 8 – zápis ze zasedání správní rady společnosti SACE dne 1. dubna 2009 (Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A., 1 aprile 2009), s. 8, podání Itálie ze dne 5. března 2012:

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

⁽¹²⁸⁾ Viz příloha 8 – zápis ze zasedání správní rady společnosti SACE dne 1. dubna 2009 (Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A., 1 aprile 2009), s. 9, podání Itálie ze dne 5. března 2012.

⁽¹²⁹⁾ Viz příloha 8 – zápis ze zasedání správní rady společnosti SACE dne 1. dubna 2009 (Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A., 1 aprile 2009), s. 8, podání Itálie ze dne 5. března 2012.

⁽¹³⁰⁾ Viz s. 1 tiskové zprávy, k dispozici na adrese: http://www.sace.it/GruppoSACE/export/sites/default/download/comunicati/2009/20090401_-_Comunicato_Bilancio_2008_Gruppo_SACE_e_controllate_-_final_11_.pdf

⁽¹³¹⁾ Společnost SACE byla dříve veřejnoprávním subjektem a akciovou společností se stala dne 1. ledna 2004, tj. krátce před založením společnosti SACE BT a provedením prvního opatření. Skutečnost, že společnost SACE BT byla založena s kapitálem ve výši 105,8 milionu EUR krátce po změně právního postavení společnosti SACE, naznačuje (jak se zdá), že rozhodnutí státu o reorganizaci společnosti SACE v roce 2004 zahrnovalo i založení společnosti SACE BT.

⁽¹³²⁾ Viz příloha 1 – zápis ze zasedání správní rady společnosti SACE dne 26. května 2009 (Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A., 26 maggio 2009), s. 3–4, podání Itálie ze dne 5. března 2012: „[...]“.

- c) Existují dostatečné důvody pro tvrzení, že posláni společnosti SACE BT jde nad rámec cílů soukromého hospodářského subjektu. Toto posláni bylo uznáno rovněž v zápisu ze zasedání správní rady společnosti SACE BT dne 27. května 2009 při jednání o revidovaném rozpočtu společnosti SACE BT na rok 2009, kdy ke splnění požadavků na platební schopnost byla zapotřebí rekapitalizace ve výši 70 milionů EUR: „[...]“⁽¹³³⁾,⁽¹³⁴⁾.
- (179) Co se týká druhého opatření, oddělení společnosti SACE pro řízení rizik ve sdělení ze dne 19. března 2009⁽¹³⁵⁾ (jež mělo za cíl ověřit, zda je odhadovaná ziskovost společnosti SACE vyplývající ze zajištění smlouvy v souladu s přijatými riziky) vydalo pro vedení společnosti SACE kladné stanovisko ohledně účasti společnosti na zajištění smlouvě. Na svém zasedání dne 1. dubna 2009 správní rada společnosti SACE schválila účast společnosti SACE na smlouvě o zajištění škodního nadměru společnosti SACE BT s ohledem na částku, kterou neupsali tržní zajišťitelé, až do možné ztráty ve výši 48 milionů EUR, a to za stejných podmínek, s jakými souhlasili soukromí zajišťitelé. Toto opatření ve prospěch společnosti SACE BT této společnosti pomohlo zachovat kapacitu v oblasti pojištění, zejména pro malé a střední podniky⁽¹³⁶⁾.
- (180) Hodnocení, které Komise uvedla v 177). 178). a 179). bodě odůvodnění, prokazuje úzký vztah společnosti SACE s italskými orgány veřejné moci a to, že je využívána k plnění úkolů v hospodářské oblasti, které tradičně spadají do působnosti těchto orgánů. Vzhledem k ekonomickému a politickému významu dotyčných opatření a trvalým úzkým vztahům mezi státem a společností SACE se Komise domnívá, že existuje dostatek informací, aby bylo možno druhé, třetí a čtvrté opatření považovat za přičitatelné státu.

V.1.3. Selektivita

- (181) Co se týká **druhého opatření**, Komise bere na vědomí, že Itálie uvedla, že podle stanov společnosti SACE mohla tato společnost uzavírat zajištění smlouvy a smlouvy o soupojištění i s jinými soukromými subjekty než se společností SACE BT⁽¹³⁷⁾. Navzdory tomuto ustanovení Itálie neprokázala, že společnost SACE mohla všem soukromým pojišťitelům nabídnout zajištění za stejných podmínek. Každopádně bylo prokázáno, že zajišťnou smlouvu uzavřela pouze se společností SACE BT, a to za podmínek, které neodpovídaly tržním podmínkám. Neexistují proto žádné pochybnosti, že toto konkrétní opatření týkající se společnosti SACE BT je selektivní.
- (182) Pokud jde o **třetí opatření**, transakce se týkala pouze jedné společnosti, SACE BT. Opatření je proto selektivní.
- (183) Co se týká **čtvrtého opatření**, transakce se týkala pouze jedné společnosti, SACE BT. Opatření je proto selektivní.

V.1.4. Narušení hospodářské soutěže

- (184) Pokud jde o **druhé opatření**, to společnosti SACE BT umožnilo upsat více pojistných smluv, než by mohla bez zajištění poskytnutého společností SACE, nebo nést menší rizika na vlastní účet. Komise proto vyvozuje závěr, že druhé opatření narušilo hospodářskou soutěž⁽¹³⁸⁾.

⁽¹³³⁾ Zápis ze zasedání správní rady společnosti SACE BT dne 27. května 2009 (Verbale della Riunione del Consiglio di Amministrazione di SACE BT S.p.A., 27 maggio 2009), předložený dne 9. června 2010, s. 5.

⁽¹³⁴⁾ Podotýká se rovněž, že v roce 2009 při schvalování převedení životního pojištění ze společnosti SACE BT na společnost Vittoria Assicurazioni S.p.A. italský orgán pro hospodářskou soutěž (Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato) prezentoval společnost SACE BT jako „[...] společnost, kterou nepřímo ovládá Ministerstvo hospodářství a financí [...]“. Viz oběžník č. 15 ze dne 4. května 2009, s. 7, C10007 – VittoriaAssicurazioni/Ramo di Azienda di SACE BT, opatření č. 19768, k dispozici na internetu na adrese: http://www.agcm.it/trasp-statistiche/doc_download/868-15-09.html

⁽¹³⁵⁾ Viz příloha 16 – „interní sdělení oddělení řízení rizik společnosti SACE S.p.A. ze dne 19. března 2009“ – připomínky společnosti SACE, podání Itálie ze dne 5. května 2011 v reakci na rozhodnutí o zahájení řízení. Sdělení vycházelo ze zprávy, kterou vypracoval pojišťovací makléř [...], ze dne 14. listopadu 2008: „Analisi pro Rinnovo 2009 – Portafoglio Marketable“. Zpráva obsahuje podrobnou analýzu technického trendu společnosti, a zejména dopadu současných zajišťných smluv (tj. smluv na konci roku 2008) na výsledky a současně a budoucí kapitálové požadavky.

⁽¹³⁶⁾ Viz příloha 5 – zápis ze zasedání správní rady společnosti SACE dne 1. dubna 2009 (Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A., 1 aprile 2009), s. 3, podání Itálie ze dne 5. března 2012:

„...zajištění ze strany společnosti SACE S.p.A. jdoucí ve prospěch kontrolované společnosti SACE BT s cílem umožnit jí udržet vlastní důvěryhodnost zejména v odvětví malých a středních podniků.

Správní rada schvaluje účast společnosti na smlouvě o nadměrných ztrátách (Tratatto Excess Loss) za účelem pokrytí částek, jejichž krytí soukromí zajišťitelé odmítli, do maximální výše ztrát 48 milionů EUR. Přijaté hospodářské podmínky musí odpovídat tržním podmínkám, za nichž působí soukromí zajišťitelé.“

(„... 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 Tratatto 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⁾ V čl. 4 odst. 6 stanov společnosti SACE je uvedeno: „Společnost může se schválenými italskými subjekty nebo podniky, se zahraničními subjekty nebo společnostmi či s mezinárodními organizacemi uzavírat zajištění smlouvy a smlouvy o soupojištění a s předními hospodářskými subjekty na trhu smlouvy o krytí pojišťitelných rizik za tržních podmínek“ („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⁾ Viz rovněž body 3 a 2.1 sdělení o pojištění vývozních úvěrů.

- (185) Co se týká **třetího a čtvrtého opatření**, v bodě 3.2 sdělení o pojištění vývozních úvěrů se uvádí, že poskytnutí kapitálu určitým podnikům ze strany státu, které zahrnuje státní podporu, pokud tento nejedná jako soukromý investor v tržním hospodářství, narušuje hospodářskou soutěž ⁽¹³⁹⁾. Komise má vážné pochybnosti, zda by mohla činnost společnosti SACE BT pokračovat za běžných podmínek bez opatření, která provedla společnost SACE. Je pravděpodobné, že bez tohoto kapitálu by společnost SACE BT nebyla schopna splnit regulační kapitálové požadavky a dostala by se do platební neschopnosti. Bez vložení kapitálu státem by společnost SACE BT přinejmenším mohla upsat mnohem méně nových pojistných smluv. Musela by významně omezit svou přítomnost na trhu. Jak je však uvedeno v tabulce 6, společnost svou přítomnost na trhu významně zvýšila. Rovněž třetí a čtvrté opatření proto narušilo hospodářskou soutěž.

V.1.5. Ovlivnění obchodu

- (186) Trh s pojištěním vývozních úvěrů a jinými pojišťovacími službami, na němž společnost SACE BT působí, je otevřen obchodu mezi členskými státy a v Unii působí mnoho hospodářských subjektů z různých členských států. V Itálii soutěží společnost SACE BT s dceřinými společnostmi zahraničních společností (viz tabulka 6).

Tabulka 6

Postavení společnosti SACE BT na italském trhu s pojištěním úvěrů a kaucemi (v %)

		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.	Ostatní	9,6	11,3	12,5	15,7	17,2

(*) Dostupné informace se týkají pouze činnosti v oblasti kaucí (i dati riportati sono relativi solo al ramo cauzioni)

Zdroj: obchodní plán na období 2010–2011 schválený správní radou společnosti SACE BT dne 4. srpna 2009 a upravený obchodní plán na období 2011–2013 schválený správní radou společnosti SACE BT dne 24. listopadu 2011.

- (187) V souladu s bodem 3.2 sdělení o pojištění vývozních úvěrů proto jakákoli výhoda poskytnutá společnosti ovlivňuje obchod.

V.1.6. Použití nařízení Komise (ES) č. 1998/2006 ze dne 15. prosince 2006 o použití článků 87 a 88 Smlouvy na podporu *de minimis* ⁽¹⁴⁰⁾ (dále jen „nařízení o podpoře *de minimis*“)

- (188) Nařízení (ES) č. 1998/2006 stanoví prahovou hodnotu, pod kterou jsou opatření podpory považována za opatření nesplňující všechna kritéria čl. 107 odst. 1 Smlouvy, a nepodléhají tedy oznamovacímu postupu podle čl. 108 odst. 3 Smlouvy. Vzhledem k částkám podpory poskytnutým společnosti SACE BT by prahová hodnota ve výši 200 000 EUR stanovená v nařízení o podpoře *de minimis* nebyla překročena pouze u druhého opatření. Ve 128). bodě odůvodnění Komise vypočítala, že podpora obsažená ve druhém opatření činí 156 000 EUR.

⁽¹³⁹⁾ „3.2. Druhy jednání vyjmenované v bodě 3.1 [mimo jiné poskytnutí kapitálu] poskytují nebo mohou poskytovat pojistitelům vývozních úvěrů, kteří takového jednání využívají, finanční výhodu v porovnání s ostatními pojistiteli vývozních úvěrů. Takovéto finanční výhody poskytnuté jen určitým podnikům narušují hospodářskou soutěž a představují státní podporu ve smyslu čl. 92 odst. 1 Smlouvy.
[...]

Pokud jde o obchodovatelná rizika [...], finanční výhody uvedené v bodě 3.1 [...] vedou k rozdílu v pojištění, které je v jednotlivých členských státech k dispozici ke krytí obchodovatelných rizik, čímž narušují hospodářskou soutěž mezi podniky členských států“ (zdůraznění přidáno Komisí).

⁽¹⁴⁰⁾ Úř. věst. L 379, 28.12.2006, s. 5.

- (189) Itálie se však na nařízení (ES) č. 1998/2006 neodvolala, ani neprokázala, že v době provedení druhého opatření splňovala společnost SACE BT podmínky stanovené v uvedeném nařízení.
- (190) Nařízení (ES) č. 1998/2006 se mimoto nevztahuje na podniky v obtížích. V tomto ohledu se uvádí, že Itálie nepokládala společnost SACE BT za podnik v obtížích podle pokynů k podpoře na záchranu a restrukturalizaci⁽¹⁴¹⁾. Na podporu tohoto stanoviska však Itálie nepředložila dostatečné důkazy. Jak je uvedeno v pokynech k podpoře na záchranu a restrukturalizaci, typickými příznaky podniku v obtížích je narůstající ztráta, nadbytečná kapacita a klesající nebo nulová hodnota čistých aktiv. Společnost SACE BT vykázala významné ztráty v roce 2008 (přibližně 29,5 milionu EUR) a v roce 2009 (přibližně 34 milionů EUR), což mělo za následek zásah jejího akcionáře a významnou rekapitalizaci. Jak uvedla Itálie, již na konci prvního pololetí roku 2009 nepostačovala její aktiva k pokrytí rezerv, tj. na konci června 2009 byla zapotřebí částka ve výši 23 milionů EUR a na konci roku 2009 částka ve výši 68 milionů EUR⁽¹⁴²⁾.
- (191) Za druhé, i kdyby byla společnost SACE BT způsobilá pro podporu *de minimis*, musela by Itálie před poskytnutím této podpory získat od společnosti SACE BT prohlášení o případné jiné podpoře *de minimis*, kterou obdržela v předchozích dvou rozpočtových letech a v současném rozpočtovém roce⁽¹⁴³⁾. Pokud by Itálie zamýšlela poskytnout společnosti SACE BT podporu *de minimis*, musela by této společnosti sdělit písemně zamýšlenou částku podpory (vyjádřenou jako hrubý ekvivalent podpory) a upozornit ji na charakter podpory *de minimis*. Takového dokumenty Itálie Komisi nepředložila.
- (192) Vzhledem ke všem výše uvedeným skutečnostem nemůže Komise považovat druhé opatření za podporu *de minimis*.

V.1.7. Závěr ohledně existence státní podpory

- (193) Vzhledem k výše uvedeným skutečnostem vyvozuje Komise závěr, že druhé, třetí a čtvrté opatření představuje státní podporu.

V. 2. HODNOCENÍ JAKO NOVÉ PODPORY NEBO EXISTUJÍCÍ PODPORY

- (194) Komise se domnívá, že nelze mít za to, že druhé, třetí a čtvrté opatření bylo provedeno před přijetím sdělení o pojištění vývozních úvěrů Itálií, a tato opatření musí být proto pokládána za novou podporu.
- (195) Itálie přijala doporučení uvedená ve sdělení o pojištění vývozních úvěrů z roku 1997 nejdříve dne 14. září 2001, kdy přijala verzi oznámení o vývozních úvěrech z roku 2001 (viz 5. bod odůvodnění rozhodnutí o zahájení řízení). Jelikož druhé, třetí a čtvrté opatření bylo provedeno po tomto dni, považují se tato opatření za novou podporu.
- (196) Tato opatření se proto považují za protiprávní podporu, jelikož je Itálie před jejich provedením v roce 2009 neoznámila Komisi.

V. 3. SLUČITELNOST PŘÍPADNÉ PODPORY S VNITŘNÍM TRHEM

- 197) Jelikož ve výše uvedeném oddíle bylo zjištěno, že druhé, třetí a čtvrté opatření představuje státní podporu ve smyslu čl. 107 odst. 1 Smlouvy, je nutno posoudit jejich slučitelnost s vnitřním trhem.

V.3.1. Právní základ pro posouzení slučitelnosti

- (198) Jelikož se Itálie a společnost SACE domnívaly, že opatření nepředstavují podporu, nepředložily žádné odůvodnění a důkazy dokládající, že tato opatření splňují podmínky slučitelnosti. Jak je uvedeno v 81). bodě odůvodnění, společnost SACE se odvolávala na sdělení o rekapitalizaci a sdělení o restrukturalizaci⁽¹⁴⁴⁾ jako na možné důvody slučitelnosti u třetího a čtvrtého opatření. Itálie ani společnost SACE však svá tvrzení, že jsou splněny podmínky stanovené v těchto sděleních, nedoložily.

⁽¹⁴¹⁾ Viz 137. bod odůvodnění rozhodnutí o zahájení řízení.

⁽¹⁴²⁾ Viz podání Itálie v dopise ze dne 8. června 2010, příloha 7, s. 29.

⁽¹⁴³⁾ Viz čl. 3 odst. 1 nařízení (ES) č. 1998/2006.

⁽¹⁴⁴⁾ Sdělení Komise – Rekapitalizace finančních institucí během současné finanční krize: omezení podpory na nezbytné minimum a záruky proti neoprávněnému narušení hospodářské soutěže, Úř. věst. C 10, 15.1.2009, s. 2.

- (199) Komise připomíná, že podle bodů 3.2 a 4.1 sdělení o pojištění vývozních úvěrů se na obchodovatelná rizika nevztahují výjimky v čl. 107 odst. 2 a 3 Smlouvy, pokud jde o zákaz stanovený v čl. 107 odst. 1 („státní podpory [...], kterých využívají veřejně podporovaní pojišťitelé vývozních úvěrů pro obchodovatelná rizika [...], mohou narušovat hospodářskou soutěž, a nemohou být proto předmětem výjimky podle pravidel o státní podpoře Smlouvy“). V případě podpory pro pojišťitele úvěrů působící v oblasti obchodovatelných rizik neexistují proto žádné důvody pro slučitelnost, které lze obvykle uplatnit.
- (200) Komise však prokáže, že by tato tři opatření podpory každopádně nesplňovala žádnou z podmínek, aby je bylo možno považovat za slučitelná podle čl. 107 odst. 3 Smlouvy.

V.3.2. Slučitelnost podle pokynů Společenství pro státní podporu na záchranu a restrukturalizaci podniků v obtížích (dále jen „pokyny k podpoře na záchranu a restrukturalizaci“) ⁽¹⁴⁵⁾

- (201) Pokyny k podpoře na záchranu a restrukturalizaci vymezují podporu na záchranu jako krátkodobou podporu, která je v zásadě udělena nejdéle na šest měsíců, aby měl příjemce potřebný prostor pro vypracování podrobného plánu restrukturalizace nebo likvidace. Podpora na záchranu je ve své podstatě dočasná a vratná pomoc. Podpora na záchranu má obvykle podobu úvěrových záruk nebo úvěrů poskytnutých podnikem v obtížích po dobu, kdy se zvažuje jeho budoucnost.
- (202) Co se týká možnosti považovat druhé opatření za slučitelné jako podporu na záchranu, Komise podotýká, že druhé opatření nevykazuje znaky podpory likvidity, ani nemělo jako hlavní cíl udržet společnost SACE BT na trhu. Druhé opatření proto nelze považovat za podporu na záchranu. Co se týká třetího a čtvrtého opatření, tato opatření nelze považovat za podporu na záchranu, jelikož představují trvalou a nevratnou kapitálovou injekci.
- (203) Podle pokynů k podpoře na záchranu a restrukturalizaci musí příjemci podpory na restrukturalizaci:
- a) prokázat, že jsou v přiměřené lhůtě schopni dosáhnout dlouhodobé životaschopnosti bez státní podpory;
 - b) prokázat, že z vlastních zdrojů přispějí alespoň 50 % na náklady na restrukturalizaci u velkých podniků (nebo méně v případě malých nebo středních podniků);
 - c) provést opatření s cílem omezit narušení hospodářské soutěže způsobené podporou, zejména prostřednictvím snížení kapacit a prodeje, která přesahují opatření, jež jsou nezbytná k obnovení životaschopnosti.
- (204) Komise však podotýká, že druhé, třetí a čtvrté opatření tyto podmínky nesplňují, aby je bylo možno pokládat za slučitelná jako podporu na restrukturalizaci podle pokynů k podpoře na záchranu a restrukturalizaci. Komise upozorňuje například na tyto problémy:
- a) za prvé, obchodní plán z roku 2009 na období 2010–2011 neprokazuje, že opatření povede k dlouhodobé ziskovosti společnosti SACE BT v souladu s tržními podmínkami (viz hodnocení v oddílech V.1.1.3, V.1.1.4 a V.3.4);
 - b) za druhé, nebylo přijato žádné opatření k omezení narušení hospodářské soutěže. Naopak, podle Itálie zamýšlela společnost SACE BT významně zvýšit svou přítomnost na trhu a v roce 2011 dosáhnout [...] % podílu na trhu v oblasti pojištění úvěrů a kaucí a do roku 2011 se stát [...] hráčem na trhu s pojištěním úvěrů.

V.3.3. Slučitelnost podle sdělení o pojištění vývozních úvěrů a dočasného rámce

- (205) Jelikož druhé, třetí a čtvrté opatření bylo v roce 2009 provedeno protiprávně podle sdělení Komise o stanovení použitelných pravidel pro posuzování protiprávní státní podpory ⁽¹⁴⁶⁾, posoudí Komise jejich slučitelnost podle ustanovení sdělení o pojištění vývozních úvěrů platného v té době (tj. sdělení o pojištění vývozních úvěrů z roku 1997, které bylo následně pozměněno a prodlouženo v roce 2001 ⁽¹⁴⁷⁾, 2004 ⁽¹⁴⁸⁾ a 2005 ⁽¹⁴⁹⁾) ⁽¹⁵⁰⁾.

⁽¹⁴⁵⁾ Pokyny Společenství pro státní podporu na záchranu a restrukturalizaci podniků v obtížích, Úř. věst. C 244, 1.10.2004, s. 2.

⁽¹⁴⁶⁾ Úř. věst. C 119, 22.5.2002, s. 22.

⁽¹⁴⁷⁾ Úř. věst. C 217, 2.8.2001, s. 2.

⁽¹⁴⁸⁾ Úř. věst. C 307, 11.12.2004, s. 12.

⁽¹⁴⁹⁾ Úř. věst. C 325, 22.12.2005, s. 22.

⁽¹⁵⁰⁾ Po opětovném pozměnění v roce 2010 (Úř. věst. C 329, 7.12.2010, s. 6) po přijetí dotyčných opatření bylo toto sdělení o pojištění vývozních úvěrů nedávno nahrazeno novým sdělením o krátkodobém pojištění vývozních úvěrů (Úř. věst. C 392, 19.12.2012, s. 1), které je použitelné od 1. ledna 2013 (dále jen „nové sdělení o pojištění vývozních úvěrů“). Komise pro úplnost podotýká, že by se její hodnocení uvedené v následujících odstavcích na základě ustanovení nového sdělení o pojištění vývozních úvěrů nezměnilo.

- (206) Podle bodu 4.2 sdělení o pojištění vývozních úvěrů jsou členské státy vyzvány, aby změnilly své systémy pojištění vývozních úvěrů v oblasti obchodovatelných rizik takovým způsobem, aby veřejní nebo veřejně podporovaní pojistitelé vývozních úvěrů nemohli využívat u daných rizik určité druhy státní podpory, a to ve lhůtě jednoho roku od zveřejnění tohoto sdělení. Mezi zakázanými opatřeními uvedenými v bodě 4.2 písm. d) sdělení o pojištění vývozních úvěrů je i „poskytnutí podpor nebo kapitálu nebo jiných způsobů financování za okolností, kdy by soukromý investor jednající podle obvyklých podmínek trhu do společnosti neinvestoval, nebo za podmínek, které jsou pro soukromého investora nepřijatelné“. Třetí a čtvrté opatření spočívající v rekapitalizaci proto nejsou slučitelná podle sdělení o pojištění vývozních úvěrů. Jelikož se dočasný rámec pro opatření státní podpory zlepšující přístup k financování za současné finanční a hospodářské krize⁽¹⁵¹⁾, použitelný v době provedení opatření, nevztahuje na poskytování kapitálu z veřejných prostředků, nelze třetí a čtvrté opatření považovat za slučitelné podle tohoto legislativního rámce.
- (207) Co se týká **druhého opatření**, Komise ve 142. bodě odůvodnění rozhodnutí o zahájení řízení vyslovila pochybnosti ohledně slučitelnosti tohoto opatření podle sdělení o pojištění vývozních úvěrů a dočasného rámce.
- (208) Úniková doložka obsažená ve sdělení o pojištění vývozních úvěrů (která je potvrzena v dočasném rámci) má vyřešit dočasné nedostatečné pojistné krytí, které mají vývozci k dispozici. Umožňuje tudíž poskytovat během krize státem podporované pojištění nebo zajištění v souladu s pravidly státní podpory s výhradou těchto podmínek: členský stát by měl prokázat nedostatečné krytí na trhu pro poskytování krátkodobého pojištění vývozních úvěrů vývozcům, a to předložením dostatečných důkazů o nedostupnosti krytí rizik na soukromém trhu pojištění, systém je přístupný všem hospodářským subjektům a stát účtuje cenu v souladu s cenou, kterou by za pojištěná rizika účtovaly soukromé hospodářské subjekty (v rozhodovací praxi bylo toto ustanovení vykládáno tak, že by stát přebírající zbytkové riziko měl uplatňovat vyšší poplatek).
- (209) Komise za prvé uvedla, že aby Itálie dodržela únikovou doložku, měla by poskytnout příslušné důkazy. Itálie se však rozhodla únikovou doložku nevyužít. Společnost SACE odpověděla, že žádost Komise o poskytnutí informací, které by mohly prokázat, že vývozci neměli na trhu k dispozici dostatečné krytí, nepovažuje za relevantní.
- (210) Za druhé, Itálie a společnost SACE zopakovaly své stanovisko, že poskytnutí zajištění společností SACE bylo přístupné všem účastníkům trhu, jak je uvedeno ve stanovách společnosti SACE. V tomto případě společnost SACE zasáhla a poskytla zajištění ve prospěch společnosti SACE BT, pojistitele, které bylo údajně dostupné všem ostatním soukromým pojistitelům. Nejsou však k dispozici žádné důkazy, že na trhu pro poskytování krátkodobého pojištění vývozních úvěrů neexistovalo pro vývozce dostatečné krytí. Jelikož se zdá, že by omezená dostupnost krytí měla dopad i na ostatní hospodářské subjekty na trhu, nemá Komise k dispozici žádné důkazy o tom, zda měly rovněž jiné hospodářské subjekty než společnost SACE BT problémy při získávání zajištění na trhu, a pokud ano, zda mohly za stejných podmínek získat zajištění od společnosti SACE. V praxi o to žádný hospodářský subjekt nepožádal. Bez těchto informací nemůže Komise vyvodit závěr, že opatření je přiměřené svému cíli, tj. nápravě vážné poruchy v italském hospodářství. Je proto nutno vyvodit závěr, že místo opatření přístupného všem hospodářským subjektům provedla Itálie selektivní opatření ve prospěch pouze jednoho subjektu, tj. společnosti SACE BT.
- (211) Za třetí, co se týká účtovaného pojistného, jak bylo uvedeno výše, společnost SACE neúčtovala vyšší cenu, nýbrž cenu stejnou jakou soukromí zajišťitelé, ačkoli převzala vyšší riziko (zbytkové a mnohem větší), které účastníci trhu nebyli vzhledem k situaci na trhu a finanční situaci společnosti SACE BT ochotni pojistit.
- (212) Komise rovněž podotýká, že výše podpory vypočítaná u druhého opatření, tj. 156 000 EUR, nemůže být prohlášena za slučitelnou s vnitřním trhem na základě podmínek stanovených v bodě 4.2.2 dočasného rámce, jelikož druhé opatření nebylo provedeno prostřednictvím režimu a jelikož neexistovalo žádné prohlášení o podpoře *de minimis*.
- (213) Podpora poskytnutá v rámci druhého opatření není v souladu s ustanoveními sdělení o pojištění vývozních úvěrů a dočasného rámce.

⁽¹⁵¹⁾ Úř. věst. C 16, 22.1.2009, s. 1.

V.3.4. Slučitelnost podle sdělení o rekapitalizaci a sdělení o restrukturalizaci

- (214) Ve 144. bodě odůvodnění rozhodnutí o zahájení řízení uvedla Komise pochybnosti ohledně slučitelnosti třetího a čtvrtého opatření se sdělením o rekapitalizaci a sdělením o restrukturalizaci, která se vztahují na finanční sektor v období krize. Jelikož druhé opatření bylo rovněž provedeno během finanční krize, Komise posoudí i jeho slučitelnost podle tohoto právního rámce.
- (215) Jelikož na základě připomínek Itálie a společnosti SACE k rozhodnutí o zahájení řízení Komise zjistila, že poskytnuté informace nepostačují k posouzení opatření jako možné podpory na restrukturalizaci, nabídla Komise v únoru 2012 Itálii možnost poskytnout doplňkové informace o možném důvodu slučitelnosti předložením plnohodnotného plánu restrukturalizace v souladu se sdělením o restrukturalizaci. Dopis Komise objasňoval hlavní prvky, které by měl plán restrukturalizace obsahovat, s odkazy na příslušné body sdělení o restrukturalizaci.
- (216) Komise zjistila, že dokumenty, které Itálie poskytla, obsahovaly pouze soubor interních dokumentů společnosti SACE, jež měly zopakovat postoj Itálie, že tři opatření, která byla provedena v roce 2009, nelze přičíst státu a že jsou v souladu se zásadou investora v tržním hospodářství.
- (217) Komise podotýká, že v době provedení těchto tří opatření nepředpokládala Itálie možnost předložit Komisi plán restrukturalizace podle požadavků sdělení o restrukturalizaci. Itálie tvrdí, že restrukturalizační opatření nevyžadoval ani vnitrostátní orgán dohledu, ISVAP.
- (218) Podle bodu 10 sdělení o restrukturalizaci by plán restrukturalizace měl uvádět příčiny obtíží a vlastní slabé stránky příjemce a nastínit, jak navrhovaná restrukturalizační opatření problémy příjemce napraví. V této souvislosti Itálie tvrdí, že krize společnosti SACE BT nebyla způsobena vnitřními procesy, změnami v poptávce či jinými faktory, které by vyžadovaly důkladné přehodnocení obchodního modelu a následnou restrukturalizaci, nýbrž spíše významným zvýšením pojistných plnění v důsledku krize. Komise nepovažuje tyto informace za dostačující, zejména kvůli skutečnosti, že společnost SACE BT utrpěla v roce 2008 a 2009 značné ztráty. Rovněž soukromí zajistitelé uvedli obavy ohledně situace společnosti, když se v roce 2009 odmítli účastnit zajištění společnosti SACE BT. Společnost SACE BT se mimoto nepodařilo dosáhnout v prvních letech činnosti (2005–2007) zisku v rozporu s odhady uvedenými v obchodním plánu. To prokazuje, že potíže společnosti SACE BT nebyly způsobeny pouze finanční krizí, nýbrž rovněž jejími vlastními slabými stránkami.
- (219) Co se týká obnovení dlouhodobé životaschopnosti, Komise uvádí, že od roku 2009 probíhaly ve společnosti SACE BT určité změny organizačních, řídicích a obchodních procesů. Pokud jde o opatření přijatá k zlepšení situace, společnost SACE BT zvýšila pojistné, snížila náklady, změnila vedení. Dne 25. února 2009 mimoto společnost SACE BT odprodala svou účast ve společnosti KUP.
- (220) Komise se však domnívá, že tato opatření nepostačovala k tomu, aby bylo možno očekávat obnovení dlouhodobé životaschopnosti společnosti SACE BT.
- (221) Odhady provedené v době vypracovávání obchodního plánu na období 2010–2011, který byl schválen dne 4. srpna 2009 (v době provedení čtvrtého opatření), pouze na dva roky dopředu, ukazovaly hranici rentability v druhém roce, jehož se prognóza týkala, tj. 2011, nikoli však návrat k ziskovosti. Nebyly proto k dispozici žádné důkazy o možném dosažení odpovídající ziskovosti v přiměřeně krátké lhůtě, v zásadě nepřesahující pět let, tj. nejpozději do konce roku 2014. Základní předpoklady by měly být mimoto vysvětleny a podrobeny zátěžovým testům. V tomto ohledu neposkytla Itálie žádné informace.
- (222) Itálie předložila aktualizovaný obchodní plán na období 2011–2013, který byl schválen dne 24. listopadu 2011, tj. dva roky po provedení opatření. Cíl společnosti SACE BT týkající se postupného zlepšování ziskovosti (návratnosti vlastního kapitálu) za účelem dosažení [...], jak uvedla správní rada společnosti dne 24. listopadu 2011, nebyl doložen dostatečně podrobnými a spolehlivými finančními odhady, jak se vyžaduje ve sdělení o restrukturalizaci. Podle finančních odhadů provedených na konci roku 2011 má společnost SACE BT dosáhnout v roce 2013 návratnosti vlastního kapitálu před zdaněním pouze ve výši [...] %, což odpovídá návratnosti vlastního kapitálu (po zdanění) ve výši [...] %. Tato hodnota je zjevně nižší než náklady na kapitál, které Itálie dříve odhadla na přibližně [5–10] %.

- (223) V souladu s bodem 22 a 23 sdělení o restrukturalizaci by měl plán restrukturalizace prokazovat, že poskytnutá podpora je omezena na nezbytné minimum, tj. podpora obnovuje životaschopnost společnosti SACE BT, neuvažuje jí však rozšířit činnost na nové trhy nebo tržní segmenty. Podle předložených údajů společnost SACE BT naopak během krize mírně zvýšila svou přítomnost na trhu s pojištěním úvěrů a kaucemi v Itálii a posunula se z 6. místa v roce 2008 na 5. místo v roce 2010 (ve stejné době společnost Atradius například snížila svou přítomnost na trhu ze 3. místa na 6. místo (viz tabulka 6)).
- (224) Základní prvky plánu restrukturalizace, jako je určení obtíží, životaschopnost podle základního scénáře a zátěžového scénáře, omezení podpory na nezbytné minimum a kompenzační opatření, zcela chyběly.
- (225) I v případě, že by opatření uvedená Itálií a upravený obchodní plán na období 2011–2013 byly přijaty jako plán restrukturalizace, nesplňují požadavky na plán restrukturalizace stanovené ve sdělení o restrukturalizaci.
- (226) Pokud jde o sdělení o rekapitalizaci, to stanoví podmínky, které musí rekapitalizační nástroj splňovat. Jsou-li tyto podmínky splněny, lze podporu dočasně schválit. Aby byla podpora schválena s konečnou platností, musí být v případě rekapitalizace předložen plán restrukturalizace, který vyhovuje sdělení o restrukturalizaci. Plán vyhovující sdělení o restrukturalizaci však neexistoval. Není proto nutné posoudit, zda jsou podmínky třetího a čtvrtého opatření v souladu se sdělením o rekapitalizaci, jelikož tato opatření by nemohla být v žádném případě považována za slučitelná.

V.3.5. Závěr ohledně slučitelnosti

- (227) Na základě dostupných informací Komise neshledala žádné důvody pro slučitelnost druhého, třetího a čtvrtého opatření. Komise vyvozuje závěr, že Itálie nevyužila možnost poskytnout požadované informace, aby bylo možno potvrdit, že podpora poskytnutá v rámci druhého, třetího a čtvrtého opatření je slučitelná jako podpora na restrukturalizaci. Předložené dokumenty nesplňují požadavky sdělení o restrukturalizaci, jelikož nejsou dodrženy kumulativní požadavky vztahující se na slučitelnost podpory, tj. obnovení dlouhodobé životaschopnosti, omezení podpory na nezbytné minimum a přijetí opatření k omezení narušení hospodářské soutěže.

VI. ZÁVĚR

- (228) Komise konstatuje, že počáteční kapitálový vklad ve výši 100 milionů EUR ve formě základního kapitálu a kapitálový příděl do rezerv (tzv. „Fondo di organizzazione“) ve výši 5,8 milionu EUR, které společnost SACE poskytla v roce 2004 za účelem založení společnosti SACE BT (první opatření), společnost SACE BT nezvýhodnila, nepředstavují tudíž státní podporu ve smyslu čl. 107 odst. 1 Smlouvy.
- (229) Komise konstatuje, že v rámci druhého, třetího a čtvrtého opatření poskytla Itálie protiprávně podporu v rozporu s čl. 108 odst. 3 Smlouvy, a vyvozuje závěr, že tuto podporu je nutno navrátit,

PŘIJALA TOTO ROZHODNUTÍ:

Článek 1

Počáteční kapitálový vklad ve výši 105,8 milionu EUR poskytnutý společností SACE v roce 2004 za účelem založení společnosti SACE BT, který zahrnoval základní kapitál ve výši 100 milionů EUR, splacený zcela společností SACE, a příděl společnosti SACE do rezerv společnosti SACE BT ve výši 5,8 milionu EUR („Fondo di organizzazione“), nepředstavuje státní podporu ve smyslu čl. 107 odst. 1 Smlouvy.

Článek 2

Zajištění škodního nadměru ve výši 74,15 %, které společnost SACE poskytla dne 5. června 2009 ve prospěch společnosti SACE BT, obsahuje podporu, která byla poskytnuta v rozporu s čl. 108 odst. 3 Smlouvy a která není slučitelná s vnitřním trhem.

Prvek podpory obsažený v opatření odpovídá rozdílu mezi poplatkem za zajištění, který by za takto velkou část zajištění účtoval soukromý zajišťitel, a poplatkem, který byl účtován společnosti SACE BT. V souladu s rozhodovací praxí Komise ⁽¹⁵²⁾ se Komise domnívá, že poplatek za takto vysokou část zajištění a riziko by měl být alespoň o 10 % vyšší než poplatek účtovaný soukromými zajišťiteli za menší část zajištění a rizika. U částky ve výši 1,56 milionu EUR, kterou společnost SACE BT zaplatila společnosti SACE, činí podpora, která má být navrácena, 156 000 EUR.

Článek 3

Rekapitalizace společnosti SACE BT provedená dne 18. června 2009 ve formě převodu částky ve výši 29 milionů EUR za účelem uhrazení ztrát společnosti SACE BT, které byly vykázány v roce 2008, představuje podporu, která byla poskytnuta v rozporu s čl. 108 odst. 3 Smlouvy a která není slučitelná s vnitřním trhem.

Článek 4

Rekapitalizace společnosti SACE BT provedená dne 4. srpna 2009, kdy řádná valná hromada akcionářů společnosti SACE BT schválila převod částky ve výši 41 milionů EUR na kapitálový účet společnosti SACE BT, představuje podporu, která byla poskytnuta v rozporu s čl. 108 odst. 3 Smlouvy a která není slučitelná s vnitřním trhem.

Článek 5

1. Itálie získá od společnosti SACE BT neslučitelnou podporu uvedenou v člancích 2, 3 a 4.
2. Částky, které mají být navráceny, jsou úročeny ode dne, kdy byly dány společnosti SACE BT k dispozici, do dne jejich skutečného navrácení, a to: částka ve výši 156 000 EUR ode dne 5. června 2009 (článek 2), částka ve výši 29 milionů EUR ode dne 18. června 2009 (článek 3) a částka ve výši 41 milionů EUR ode dne 4. srpna 2009 (článek 4).
3. Výše úroků se vypočte jako složený úrok podle kapitoly V nařízení (ES) č. 794/2004 ⁽¹⁵³⁾.
4. Navrácení podpory se provede s okamžitým účinkem.
5. Itálie zajistí, aby bylo toto rozhodnutí provedeno do čtyř měsíců ode dne oznámení tohoto rozhodnutí.

Článek 6

1. Do dvou měsíců od oznámení tohoto rozhodnutí předloží Itálie tyto informace:
 - a) celkovou částku (jistinu a úroky), kterou má společnost SACE BT navrátit;
 - b) podrobný popis opatření již přijatých a plánovaných k dosažení souladu s tímto rozhodnutím;
 - c) doklady prokazující, že společnosti SACE BT bylo nařízeno podporu vrátit.
2. Itálie Komisi průběžně informuje o pokroku při provádění vnitrostátních opatření přijatých k provedení tohoto rozhodnutí, dokud nebude podpora uvedená v člancích 2, 3 a 4 navrácena. Na žádost Komise předloží Itálie informace o již přijatých a plánovaných opatřeních k dosažení souladu s tímto rozhodnutím. Poskytne rovněž podrobné informace o částkách podpory a úrocích z podpory, které společnost SACE BT již navrátila.

Článek 7

Toto rozhodnutí je určeno Italské republice.

V Bruselu dne 20. března 2013

Za Komisi
Joaquín ALMUNIA
místopředseda

⁽¹⁵²⁾ Viz rozhodnutí Komise K(2011) 7756 v konečném znění ze dne 23. listopadu 2011 ve věci SA.27386 (C 28/10) – krátkodobě pojištění vývozních úvěrů – Portugalsko, dosud nezveřejněno.

⁽¹⁵³⁾ Úř. věst. L 140, 30.4.2004, s. 1.

PŘÍLOHA

INFORMACE O OBRŽENÝCH ČÁSTKÁCH PODPORY, ČÁSTKÁCH, KTERÉ MAJÍ BÝT NAVRÁCENY, A O JIŽ NAVRÁCENÝCH ČÁSTKÁCH PODPORY

Totožnost příjemce	Celková částka podpory obdržené na základě režimu (*)	Celková částka podpory, která má být navrácena (*) (jistina)	Celková navracená částka (*)	
			Jistina	Úroky z podpory

(*) v milionech národní měny