



## Sbírka soudních rozhodnutí

ROZSUDEK TRIBUNÁLU (sedmého senátu)

25. června 2015\*

„Státní podpory — Pojištění vývozních úvěrů — Zajistné krytí poskytnuté veřejným podnikem jeho dceřiné společnosti — Kapitálové vklady k pokrytí ztrát dceřiné společnosti — Pojem ‚státní podpory‘ — Přičitatelnost státu — Kritérium soukromého investora — Povinnost uvést odůvodnění“

Ve věci T-305/13,

**Servizi assicurativi del commercio estero SpA (SACE)**, se sídlem v Římě (Itálie),

**Sace BT SpA**, se sídlem v Římě,

zastoupené M. Siragusou a G. Rizzou, advokáty,

žalobkyně,

podporované

**Italskou republikou**, zastoupenou G. Palmieri, jako zmocněnkyní, ve spolupráci s S. Fiorentinem, avvocato dello Stato,

vedlejší účastníci,

proti

**Evropské komisi**, zastoupené G. Contem, D. Grespanem a K. Walkerovou, jako zmocněnci,

žalované,

jejímž předmětem je návrh na zrušení rozhodnutí Komise 2014/525/EU 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 SpA (Úř. věst. 2014, L 239, s. 24),

TRIBUNÁL (sedmý senát),

ve složení M. van der Woude (zpravodaj), předseda, I. Wiszniewska-Bialecka a I. Ulloa Rubio, soudci,

vedoucí soudní kanceláře: J. Palacio González, vrchní rada,

s přihlédnutím k písemné části řízení a po jednání konaném dne 9. prosince 2014,

vydává tento

\* Jednací jazyk: italština.

## Rozsudek

### Skutečnosti předcházející sporu

- 1 Žalobkyně, společnost *Servizi assicurativi del commercio estero SpA (SACE)* a její plně vlastněná dceřiná společnost, *Sace BT SpA*, působí v odvětví pojištění vývozních úvěrů, to znamená pojištění rizik spojených s vývozními úvěry na financování transakcí v Evropské unii, jakož i s řadou třetích zemí.

### *Sdělení o pojištění vývozních úvěrů*

- 2 Komise Evropských společenství přijala dne 19. září 1997 sdělení členským státům na základě čl. [108 odst. 1 SFEU], kterým se použijí články [107 SFEU] a [108 SFEU] na krátkodobé pojištění vývozních úvěrů (Úř. věst. C 281, s. 4, dále jen „sdělení o pojištění vývozních úvěrů“). Toto sdělení, ve znění sdělení členským státům z roku 2001 (Úř. věst. C 217, s. 2) a z roku 2005 (Úř. věst. C 325, s. 22), bylo použitelné do 31. prosince 2012 v návaznosti na změnu doby jeho platnosti sdělením z roku 2010 (Úř. věst. C 329, s. 6). V bodě 4.2 tohoto sdělení vyzvala Komise na základě čl. 93 odst. 1 Smlouvy o ES (poté čl. 88 odst. 1 ES, nyní čl. 108 odst. 1 SFEU) členské státy k tomu, aby změnilly své systémy pojištění vývozních úvěrů v oblasti obchodovatelných rizik takovým způsobem, aby soukromí nebo veřejní pojistitelé vývozních úvěrů nemohli využívat u těchto rizik státní podpory v podobě mimo jiné státní záruky půjček nebo ztrát, poskytnutí kapitálu za okolností, kdy by soukromý investor jednající podle obvyklých podmínek trhu do společnosti neinvestoval, nebo zajištění poskytovaného přímo či nepřímo státem prostřednictvím některého z veřejných nebo veřejně podporovaných pojistitelů vývozních úvěrů za příznivějších podmínek, než jsou podmínky, které poskytuje soukromý trh se zajištěním.
- 3 Obchodovatelná rizika byla definována v bodě 2.5 prvním pododstavci sdělení o pojištění vývozních úvěrů, ve znění sdělení z roku 2001, jako „obchodní a politická rizika veřejných i neveřejných dlužníků, kteří mají sídlo v zemích uvedených v příloze. U těchto rizik je maximální doba trvání rizika kratší než dva roky (tj. výroba plus délka úvěru s obvyklým výchozím bodem podle Bernské unie a obvyklými úvěrovými podmínkami).“ Bod 2.5 druhý pododstavec sdělení o pojištění vývozních úvěrů, ve znění sdělení z roku 2001, kromě toho upřesňuje, že „[v]eškerá ostatní rizika (tj. katastrofická [...]) a obchodní a politická rizika v zemích, které nejsou uvedeny v příloze) se dosud považují za neobchodovatelná“. Seznam zemí s obchodovatelnými riziky obsahuje všechny členské státy Unie, jakož i země OECD.

### *SACE*

- 4 Společnost SACE byla před svou přeměnou na akciovou společnost v roce 2004 italským veřejnoprávním subjektem, *istituto SACE*. V roce 1998, za účelem splnění bodu 4.2 sdělení o pojištění vývozních úvěrů (viz bod 2 výše), ukončil *istituto SACE* činnost pojištění obchodovatelných rizik v souvislosti s přímými pojistnými smlouvami.
- 5 V roce 2004 se SACE přeměnil na akciovou společnost, jejímž jediným akcionářem bylo italské ministerstvo hospodářství a financí (dále jen „MEF“). Později, v listopadu 2012 koupil společnost SACE italský veřejnoprávní subjekt *Cassa depositi e prestiti*, v němž MEF kontrolovalo 70 %.
- 6 Podle čl. 4 odst. 1 stanov společnosti SACE je jejím předmětem činnosti pojištění, zajištění, soupojištění a záruka rizik politického charakteru, rizik přírodních katastrof, hospodářských, obchodních a měnových rizik, a doplňkových rizik, jimž jsou vystaveny italské subjekty a společnosti, které jsou s nimi spojené nebo které kontrolují, při činnosti v zahraničí a v souvislosti s internacionalizací italského hospodářství. Podle čl. 4 odst. 2 uvedených stanov je předmětem činnosti

společnosti SACE také poskytování, za tržních podmínek a při dodržení unijní právní úpravy, záruk a pojištění zahraničním podnikům v souvislosti s operacemi, které mají pro italské hospodářství strategický význam z hlediska internacionalizace, hospodářské bezpečnosti a oživení výrobního procesu a zaměstnanosti v Itálii.

7 Nařízení s mocí zákona č. 269 ze dne 30. září 2003, přeměněné po změnách na zákon č. 326 ze dne 24. listopadu 2003, jehož článek 6 obsahuje ustanovení týkající se přeměny istituto SACE na akciovou společnost od 1. ledna 2004 (viz bod 4 výše), vymezilo činnosti společnosti SACE s přihlédnutím k vývoji na předmětném trhu.

8 Článek 6 odst. 12 nařízení s mocí zákona č. 269 společnosti SACE konkrétně povoluje za určitých podmínek činnost v oblasti obchodovatelných rizik. Tento článek totiž stanoví mimo jiné následující:

„SACE SpA 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 [akciovou společnost]. V posledně uvedeném případě nesmí být podíl společnosti SACE SpA 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“.

9 Článek 5 odst. 1 stanov společnosti SACE stanoví, že na závazky přijaté touto společností v rámci výkonu činnosti v oblasti pojištění, soupojištění a záruky rizik definovaných unijní právní úpravou jako neobchodovatelná rizika se vztahuje státní záruka na základě platné právní úpravy. Totéž ustanovení upřesňuje, že činnosti, na které se vztahuje státní záruka, musí projednat Comitato interministeriale per la programmazione economica (meziresortní výbor pro hospodářské plánování, dále jen „CIPE“), v souladu s ustanoveními legislativního nařízení č. 143 ze dne 31. března 1998, které přeformulovalo záruku vztahující se na společnost SACE podle zákona č. 227 ze dne 24. května 1977. Podle čl. 2 odst. 3 legislativního nařízení č. 143 musí činnosti a kategorie rizik, která může společnost SACE převzít, stanovit CIPE. Kromě toho čl. 8 odst. 1 tohoto legislativního nařízení stanoví, že nejpozději do 30. června každého roku projedná CIPE předběžný plán pojistných závazků společnosti SACE. Zákon, kterým se schvaluje státní rozpočet, stanoví celkové limity závazků, na které se vztahuje záruka, a to odděleně pro záruky s dobou trvání kratší než 24 měsíců a pro záruky s delší dobou trvání.

10 Článek 5 odst. 2 stanov společnosti SACE vylučuje ze státní záruky činnost této společnosti v odvětví pojištění a záruky obchodovatelných rizik. Stanoví, že uvedená společnost buď povede pro výkon těchto činností samostatné účetnictví, nebo za tímto účelem založí akciovou společnost.

#### *Sace BT*

11 V roce 2004, v legislativním rámci připomenutém v bodech 8 až 10 výše, se společnosti SACE rozhodla založit dceřinou společností Sace BT jako samostatný subjekt, aby oddělila správu „obchodovatelných rizik“ ve smyslu sdělení o pojištění vývozních úvěrů. Základní vklad společnosti Sace BT ve výši 100 milionů eur financovala plně společnost SACE. Kromě toho společnost SACE převedla do rezervního fondu společnosti Sace BT kapitál ve výši 5,8 milionu eur.

12 Podle čl. 2 odst. 1 stanov společnosti Sace BT je předmětem její činnosti jak v Itálii, tak v zahraničí výkon činnosti pojištění a zajištění ve všech oblastech rizik v rámci limitů stanovených specifickými povoleními. Článek 15 odst. 3 uvedených stanov uvádí, že členy správní rady jmenuje a odvolává valná hromada. Podle článku 17 těchto stanov přísluší řízení společnosti Sace BT výlučně členům správní rady.

- 13 Z rozhodnutí Komise 2014/525/EU 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 SpA (Úř. věst. 2014, L 239, s. 24, dále jen „napadené rozhodnutí“), vyplývá, že v relevantním období byla činnost společnosti Sace BT zaměřena na tři oblasti: „pojištění úvěrů“ (54 % pojistného v roce 2011), „kauce“ (30 %) a oblast týkající se jiných odvětví, v nichž existuje riziko materiálních škod (13 %).
- 14 V rámci „pojištění úvěrů“ působila společnost Sace BT v oblasti krátkodobého pojištění vývozních úvěrů s ohledem na obchodovatelná rizika ve smyslu sdělení o pojištění vývozních úvěrů. Společnost nabízela mimo jiné pojištění úvěrů v případě transakcí prováděných v Itálii (pojištění domácích obchodních transakcí). Kromě toho malá část portfolia společnosti Sace BT nadále souvisela s krátkodobými neobchodovatelnými riziky (viz tabulka 1 v bodě 22 odůvodnění napadeného rozhodnutí). Napadené rozhodnutí uvádí, že podle informací sdělených italskými orgány byla tato činnost vykonávána za tržních podmínek a bez státní záruky stejně jako ostatní činnosti.

#### *Správní řízení a napadené rozhodnutí*

- 15 V návaznosti na stížnost podanou v červnu 2007 zahájila Komise předběžné šetření týkající se případných státních podpor, které mohou vyplývat z různých opatření provedených společností SACE ve prospěch společnosti Sace BT. V únoru 2011 Komise zahájila formální vyšetřovací řízení podle čl. 108 odst. 2 SFEU v souvislosti s následujícími čtyřmi opatřeními, přijatými ve prospěch společnosti Sace BT:
- počáteční kapitálový vklad ve výši 100 milionů eur ve formě základního kapitálu a vklad do rezervního fondu ve výši 5,8 milionu eur, uskutečněné dne 27. května 2004 (dále jen „první opatření“);
  - zajištění škodního nadměrku u obchodovatelných rizik pro rok 2009, poskytnuté dne 5. června 2009 a týkající se části rizik (odhadované na 74,15 %) nekryté ze strany třetích účastníků na trhu (dále jen „druhé opatření“);
  - kapitálová injekce ve výši 29 milionů eur, poskytnutá dne 18. června 2009 (dále jen „třetí opatření“);
  - kapitálová injekce ve výši 41 milionů eur, poskytnutá dne 4. srpna 2009 (dále jen „čtvrté opatření“).
- 16 Žádné z těchto opatření nebylo oznámeno Komisi, jelikož italské orgány měly za to, že nejsou přičítatelná státu a jsou v souladu s kritériem soukromého investora v tržním hospodářství.
- 17 Po skončení formálního vyšetřovacího řízení přijala Komise dne 20. března 2013 napadené rozhodnutí.
- 18 K prokázání přičitatelnosti dotčených opatření italskému státu se Komise v bodě 177 odůvodnění napadeného rozhodnutí opírá o obecná kritéria týkající se organizačních vazeb mezi členy správní rady společnosti SACE a italským státem, okolnosti, že společnost SACE nevykonává činnost za tržních podmínek a skutečnosti, že zákon stanoví, že společnost SACE musí držet alespoň 30 % kapitálu společnosti Sace BT. Kromě toho Komise v bodě 178 odůvodnění napadeného rozhodnutí uvádí specifické nepřímé důkazy spočívající v prohlášeních členů správní rady společnosti SACE při přijímání těchto opatření.
- 19 Co se týče existence zvýhodnění, Komise má v prvé řadě v bodech 127 až 130 odůvodnění napadeného rozhodnutí za to, že druhé opatření zvýhodňuje společnost Sace BT z toho důvodu, že soukromý zajistitel by neupsal takto vysoké zajistné krytí v její prospěch za podmínek, které poskytla společnost SACE. Pokud jde o třetí a čtvrté opatření, v bodech 132 až 168 napadeného rozhodnutí má Komise za to, že společnost SACE nejednala jako obezřetný soukromý investor. Tvrdí především, že tato společnost neprovedla předchozí hodnocení rentability dotčených kapitálových injekcí. Pro úplnost

provádí zpětnou analýzu rentability těchto dvou opatření a dospívá k závěru, že soukromý investor by považoval za výhodnější, aby dceřiná společnost vyhlásila úpadek, než aby do ní vložil dalších 70 milionů eur.

- 20 V článku 1 napadeného rozhodnutí Komise konstatuje, že první opatření, tedy počáteční kapitálový vklad a přiděl do rezervního fondu ve výši 105,8 milionu eur, nepředstavuje státní podporu ve smyslu čl. 107 odst. 1 SFEU. Naproti tomu ostatní tři opatření (dále jen „sporná opatření“), tedy zajištění škodního nadměrku ve výši 74,15 %, které obsahuje prvek podpory ve výši 156 000 eur (článek 2 napadeného rozhodnutí), jakož i dvě kapitálové injekce ve výši 29 a 41 milionů eur (články 3 a 4 napadeného rozhodnutí), jsou kvalifikována jako protiprávní státní podpory neslučitelné s vnitřním trhem.
- 21 Podle článků 5 a 6 napadeného rozhodnutí jsou italské orgány povinny vybrat od společnosti Sace BT výše uvedené podpory, včetně složených úroků z prodlení, zajistit, aby napadené rozhodnutí bylo provedeno do čtyř měsíců od jeho oznámení a informovat Komisi do dvou měsíců od tohoto oznámení o celkové částce, která má být navrácena, již navracených částkách a opatřeních přijatých k dosažení souladu s napadeným rozhodnutím.

### **Řízení a návrhová žádání účastnic řízení**

- 22 Návrhem došlým kanceláři Tribunálu dne 3. června 2013 podaly žalobkyně projednávanou žalobu.
- 23 Podáním došlým kanceláři Soudu dne 4. července 2013 podala Italská republika návrh na vstup do tohoto řízení jako vedlejší účastník na podporu návrhových žádání žalobkyň. Usnesením ze dne 4. září 2013 předseda čtvrtého senátu Tribunálu tomuto návrhu vyhověl.
- 24 Při změně složení senátů Tribunálu byl soudce zpravodaj přidělen k sedmému senátu, kterému byla tudíž tato věc přidělena.
- 25 Samostatným podáním došlým kanceláři Tribunálu dne 26. února 2014 podaly žalobkyně návrh na vydání předběžného opatření, kterým se domáhaly odkladu výkonu napadeného rozhodnutí do doby, než Tribunál rozhodne o žalobě v hlavním řízení. Usnesením ze dne 13. června 2014 rozhodl předseda Tribunálu, že výkon článku 5 napadeného rozhodnutí se odkládá v rozsahu, v němž jsou italské orgány povinné vybrat od společnosti Sace BT částku vyšší než [důvěrné]<sup>1</sup> (usnesení ze dne 13. června 2014, SACE a Sace BT v. Komise, T-305/13 R, EU:T:2014:595).
- 26 Žalobkyně podporované Italskou republikou navrhují, aby Tribunál:
- zrušil napadené rozhodnutí nebo jej, podpůrně, zrušil částečně;
  - uložil Komisi náhradu nákladů řízení;
  - nařídil jakékoliv jiné opatření, včetně opatření důkazních, které považuje za vhodné.
- 27 Komise navrhuje, aby Tribunál:
- žalobu zamítl;
  - uložil žalobkyním náhradu nákladů řízení.

1 — Skryté důvěrné údaje.

## Právní otázky

- 28 Na podporu svého návrhu na zrušení uplatňují žalobkyně tři žalobní důvody. Prvním žalobním důvodem zpochybňují žalobkyně přičitatelnost sporných opatření italské vlády. Druhý žalobní důvod vychází z porušení čl. 107 odst. 1 SFEU, nesprávného posouzení skutkového stavu a nesprávného právního posouzení při použití kritéria soukromého investora v tržním hospodářství, jakož i z nedostatečného odůvodnění v případě druhého opatření. Třetí žalobní důvod vychází z porušení čl. 107 odst. 1 SFEU, nesprávného posouzení skutkového stavu a nesprávného právního posouzení při použití kritéria soukromého investora v tržním hospodářství, jakož i z nedostatečného odůvodnění v případě třetího a čtvrtého opatření.

*K prvnímu žalobnímu důvodu, vycházejícímu z nemožnosti přičítat sporná opatření italskému státu*

- 29 Žalobkyně tvrdí, že Komise uplatnila čl. 107 odst. 1 SFEU nesprávně, když měla za to, že sporná opatření jsou přičitatelná italskému státu. Rozhodnutí o zavedení sporných opatření přijala samostatně správní rada společnosti SACE.
- 30 Žalobkyně uvádějí, že napadené rozhodnutí neobsahuje žádnou skutečnost naznačující, že sporná opatření představovala nástroj provádění politiky stanovené italským státem, nebo že byla přijata pod jeho přímým či nepřímým vlivem, nebo dokonce to, že o nich italské orgány věděly předem. Obecné a specifické nepřímé důkazy, kterých se dovolává Komise v bodech 177 až 179 odůvodnění napadeného rozhodnutí podle nich neumožňují učinit závěr, že je nepravděpodobné, že by společnost SACE mohla přijmout sporná opatření bez zohlednění požadavků veřejných orgánů.
- 31 Italská republika, která vstoupila do řízení jako vedlejší účastník na podporu žalobkyň, doplňuje, že okolnost, na kterou poukazuje Komise, že sporná opatření odpovídala cíli obecného zájmu, nestačí k učinění závěru o účasti veřejných orgánů. Podnik totiž může při sledování účelu zisku zohlednit rovněž, z různých důvodů, obecný zájem posouzený nezávisle vedením tohoto podniku.
- 32 Žalobkyně a Italská republika kromě toho poukazují na to, že SACE přijala sporná opatření, aniž přihlížela k požadavkům veřejných orgánů a aniž tyto požadavky tato opatření ovlivnila, byť jen nepřímo. Komise v napadeném rozhodnutí pouze prokázala teoretickou možnost účasti veřejných orgánů. Neprokázala právně dostačujícím způsobem, že by veřejný akcionář měl v praxi na přijetí sporných opatření rozhodující vliv, v rozporu se zásadou řídicí autonomie správní rady společnosti SACE.
- 33 Žalobkyně a Italská republika mají za to, že základní kritérium pro posouzení přičitatelnosti opatření státu spočívá v ověření stupně řídicí autonomie, kterou má v praxi správní rada veřejného podniku, a intenzity kontroly vykonávané orgány veřejné moci. Ke konstatování účasti veřejných orgánů na přijímání opatření v souladu s rozsudkem ze dne 16. května 2002, Francie v. Komise (C-482/99, Recueil, dále jen rozsudek „Stardust“, EU:C:2002:294), je třeba prokázat, že toto opatření bylo určeno zásahem státu, a nikoliv autonomním rozhodnutím samotného podniku.
- 34 Podle Italské republiky je tedy opatření přičitatelné státu pouze, pokud je zjištěno, že je důsledkem závazného právního aktu veřejného orgánu, který vedl podnik k tomu, aby upřednostnil veřejný zájem před svým vlastním zájmem a přijal jiné opatření než by přijal při neexistenci takových pokynů, třebaže pokyny, jež obsahuje, nejsou přesné a konkrétní.
- 35 Podle žalobkyň a Italské republiky přitom v projednávaném případě Komise neprokázala, že italské veřejné orgány zavedly praxi spočívající ve využívání společnosti SACE k cílům obecného zájmu, která by odporovala zásadě řídicí autonomie, kterou přiznává veřejným podnikům italská právní úprava, když uvádí, že MEF „neřídí a nekoordinuje společnosti, v nichž má podíl“. Komise tudíž neunesla důkazní břemeno.

- 36 Italská republika dodává, že praxi MEF nezasahovat do rozhodnutí spadajících do pravomoci správní rady společnosti SACE dokládá přípis tohoto ministerstva ze dne 12. listopadu 2008, kterým v odpověď na žádost společnosti SACE uvedené ministerstvo připomíná, že koupě jihoafrické společnosti působící v oblasti pojištění úvěrů nepodléhá jeho schválení. Tuto praxi spočívající v respektování řídicí autonomie společnosti SACE potvrzuje i druhý přípis MEF, který uvádí, že zasahovat do vytvoření nové servisní společnosti pod kontrolou společnosti Sace BT nenáleží do jeho pravomoci.
- 37 Komise s žádným z těchto argumentů nesouhlasí. K prokázání přičitatelnosti opatření státu není nezbytné prokázat, že toto opatření slouží výlučně veřejnému cíli.
- 38 Podle judikatury platí, že k tomu, aby mohla být zvýhodnění kvalifikována jako podpory ve smyslu čl. 107 odst. 1 SFEU, musí být poskytnuta přímo nebo nepřímo za použití státních prostředků a musí být přičitatelná státu (viz rozsudek Stardust, bod 33 výše, EU:C:2002:294, bod 24, a rozsudek ze dne 10. listopadu 2011, Elliniki Nafpigokataskevastiki a další v. Komise, T-384/08, EU:T:2011:650, bod 50).
- 39 V projednávaném případě je tedy třeba přezkoumat, zda sporná opatření mohla být oprávněně považována za výsledek jednání přičitatelného státu.
- 40 Je nesporné, že SACE byla, v návaznosti na svou přeměnu na akciovou společnost plně ve vlastnictví státu, během relevantního období veřejným podnikem ve smyslu čl. 2 písm. b) směrnice Komise 2006/111/ES ze dne 16. listopadu 2006 o zprůhlednění finančních vztahů mezi členskými státy a veřejnými podniky a o finanční průhlednosti uvnitř jednotlivých podniků (Úř. věst. L 318, s. 17), podle něhož pojem veřejný podnik označuje „jakýkoli podnik, nad nímž může veřejná moc přímo nebo nepřímo vykonávat rozhodující vliv vlastnictvím takového podniku, svou finanční účastí v něm nebo pravidly, jimiž je řízen“.
- 41 Nicméně v bodě 52 rozsudku Stardust, bod 33 výše (EU:C:2002:294), Soudní dvůr rozhodl, že i když stát může kontrolovat veřejný podnik a vykonávat rozhodující vliv na jeho operace, není možné automaticky předpokládat, že tuto kontrolu v konkrétním případě skutečně vykonává. Veřejný podnik může jednat s větší či menší nezávislostí podle stupně autonomie, kterou mu stát ponechá. Pouhá skutečnost, že je veřejný podnik kontrolován státem, tedy nestačí k tomu, aby opatření přijatá tímto podnikem, jako jsou dotčená podpurná finanční opatření, byla přičitatelná státu. Je nezbytné ještě přezkoumat, zda musí být na veřejné orgány nahlíženo tak, že se tak či onak podílely na přijetí těchto opatření.
- 42 V projednávaném případě z toho plyne, že pouhá okolnost, že italský stát coby jediný akcionář společnosti SACE mohl vykonávat na činnost této společnosti rozhodující vliv, neumožňuje učinit domněnku, že při přijetí sporných opatření skutečně kontrolu vykonával.
- 43 Je tedy třeba připomenout kritéria stanovená judikaturou v souvislosti s posouzením přičitatelnosti opatření podpory přijatého veřejným podnikem státu (viz body 44 až 52 níže) a poté přezkoumat skutečnosti uplatňované v tomto případě Komisí (viz body 53 až 88 níže).

Judikaturou stanovená kritéria posouzení, zda je opatření podpory poskytnuté veřejným podnikem přičitatelné státu

- 44 V bodech 53 a 54 rozsudku Stardust, bod 33 výše (EU:C:2002:294), Soudní dvůr upřesnil, že nelze požadovat, aby bylo na základě přesného dokazování prokázáno, že veřejné orgány konkrétně pobídly veřejný podnik k přijetí dotyčných opatření podpory. S ohledem na úzké vazby mezi státem a veřejnými podniky existuje reálné riziko, že státní podpory budou poskytnuty jejich prostřednictvím

málo průhledným způsobem, takže pro třetí osobu bude velmi obtížné, právě kvůli výsadním vztahům mezi státem a veřejným podnikem, aby v konkrétním případě prokázala, že opatření podpory přijatá tímto podnikem byla přijata na pokyn veřejných orgánů.

- 45 Podle ustálené judikatury tedy lze přičitatelnost opatření podpory přijatého veřejným podnikem státu vyvodit ze souhrnu dostatečně přesných a shodujících se nepřímých důkazů vyplývajících z okolností daného případu a kontextu, ve kterém bylo toto opatření přijato, a umožňujících učinit domněnku o konkrétní účasti veřejných orgánů na přijetí tohoto opatření (v tomto smyslu viz rozsudek Stardust, bod 33 výše, EU:C:2002:294, bod 55; rozsudek ze dne 26. června 2008, SIC v. Komise, T-442/03, Sb. rozh., EU:T:2008:228, bod 98, a rozsudek Elliniki Nafpigokataskevastiki a další v. Komise, bod 38 výše, EU:T:2011:650, bod 54).
- 46 V tomto ohledu rozsudek Stardust, bod 33 výše (EU:C:2002:294), vyjmenovává seznam nepřímých důkazů, nepovinných a orientačních, ke kterým judikatura přihlížela nebo by přihlížet mohla, jako je skutečnost, že veřejný podnik, který poskytl podpory, nemohl toto rozhodnutí přijmout a nezohlednit požadavky veřejné moci, skutečnost, že tento podnik byl nejen organizačně vázán ke státu, ale musel také zohledňovat pokyny meziresortního výboru jako je CIPE, povaha činnosti veřejného podniku a její vykonávání na trhu za běžných podmínek hospodářské soutěže se soukromými subjekty, právní postavení uvedeného podniku, vycházející z veřejného práva nebo obecného práva společností, nebo intenzita dohledu vykonávaného veřejnými orgány nad jeho vedením (viz rozsudek Stardust, bod 33 výše, EU:C:2002:294, body 55 a 56 a citovaná judikatura).
- 47 Kromě toho Soudní dvůr zdůraznil, opět v bodě 56 rozsudku Stardust, bod 33 výše (EU:C:2002:294), že jakákoliv jiná indicie, která v konkrétním případě svědčí o podílu veřejných orgánů na přijetí opatření nebo o nepravděpodobnosti toho, že se na jeho přijetí nepodílely, rovněž s ohledem na rozsah tohoto opatření, jeho obsah nebo podmínky, které obsahuje, může být případně relevantní k učinění závěru, že opatření přijaté veřejným podnikem je přičitatelné státu (v tomto smyslu viz rozsudek ze dne 30. dubna 2014, Tisza Erőmű v. Komise, T-468/08, EU:T:2014:235, bod 170).
- 48 Zprv z této judikatury vyplývá, že na rozdíl od tvrzení Italské republiky (viz body 33 a 34 výše) musí být pojem konkrétní účasti státu chápán v tom smyslu, že dotčené opatření bylo přijato pod skutečným vlivem nebo skutečnou kontrolou veřejných orgánů, nebo že neexistence takového vlivu nebo takové kontroly je nepravděpodobná a není nezbytné zkoumat dopad této účasti na obsah opatření. Konkrétně ke splnění podmínky přičitatelnosti nelze požadovat prokázání toho, že jednání veřejného podniku by bylo jiné, kdyby jednal samostatně. Pokud jde o cíle sledované dotčeným opatřením, i když je lze zohlednit pro účely posouzení přičitatelnosti, nejsou rozhodující.
- 49 Okolnost, že v některých případech jsou cíle obecného zájmu v souladu se zájmem veřejného podniku, totiž neposkytuje sama o sobě žádné vodítko o případné účasti, či její neexistenci, veřejných orgánů, tím či oním způsobem, na přijetí dotčeného opatření. Skutečnost, že zájem veřejného podniku se shoduje s obecným zájmem, tedy nutně neznamená, že tento podnik mohl přijmout rozhodnutí a nezohlednit požadavky veřejných orgánů. Komise tedy právem uvádí, že nic nebrání tomu, aby veřejné orgány uložily veřejnému podniku provedení operace podnikatelské povahy, která třebaže může případně odpovídat kritériu soukromého investora, bude každopádně přičitatelná státu.
- 50 Zadruhé je třeba odmítnout rovněž výklad judikatury Stardust ze strany Italské republiky (viz body 34 a 35 výše), podle něhož konkrétní účast státu na přijetí opatření veřejným podnikem, jako je SACE, musí vyplývat z právního aktu veřejného orgánu vedoucího tento podnik k upřednostnění cílů obecného zájmu před jeho vlastními zájmy, nebo ze stálé praxe veřejných orgánů využívat tento podnik k cílům obecného zájmu, v rozporu se zásadou řídicí autonomie, kterou přiznává italské právo veřejným podnikům.



- 51 Z rozsudku Stardust, bod 33 výše (EU:C:2002:294), totiž vyplývá, že autonomie přiznaná veřejnému podniku jeho právní formou nebrání tomu, aby stát vykonával dominantní vliv na přijetí některých opatření. Vzhledem k tomu, že případná konkrétní účast státu není vyloučena autonomií, které v zásadě požívá veřejný podnik, může být důkaz takové účasti předložen na základě veškerých relevantních právních a skutkových okolností způsobilých vytvořit soubor dostatečně přesných a shodujících se nepřímých důkazů výkonu skutečného vlivu nebo skutečné kontroly státem.
- 52 V projednávané věci tedy přísluší Komisi, aby na základě souboru dostatečně přesných a shodujících se nepřímých důkazů prokázala, že účast italského státu na rozhodnutí provést sporná opatření byla konkrétní, nebo že neexistence takové účasti byla s ohledem na okolnosti a kontext daného případu nepravděpodobná.

#### Posouzení nepřímých důkazů uplatněných v projednávané věci Komisí

- 53 Je třeba ověřit, zda za okolností projednávaného případu a v kontextu sporných opatření, nepřímé důkazy, které uvádí Komise v bodech 177 až 179 odůvodnění napadeného rozhodnutí, posuzovány společně umožňují domnívat se, že italské veřejné orgány se nějakým způsobem konkrétně účastnily přijetí těchto opatření.
- 54 K prokázání takové účasti se Komise poukazuje na „obecné nepřímé důkazy“ související s kontextem přijímání sporných opatření (bod 177 odůvodnění napadeného rozhodnutí) a „specifické nepřímé důkazy“ týkající se podmínek provedení těchto opatření (body 178 a 179 napadeného rozhodnutí).
- 55 Co se týče obecných nepřímých důkazů, dovolává se Komise následujících tří skutečností:
- všichni členové správní rady společnosti SACE jsou jmenováni na návrh italského státu;
  - SACE nevykonává činnost „na trhu v rámci běžných podmínek hospodářské soutěže se soukromými subjekty“;
  - podle zákona musí SACE vlastnit nejméně 30 % kapitálu společnosti Sace BT.
- 56 Každý z těchto nepřímých důkazů je třeba přezkoumat zvlášť a poté je posoudit jako celek.
- 57 Zaprvé, co se týče argumentu týkajícího se jmenování členů správní rady, uvedeného v bodě 177 písm. a) odůvodnění napadeného rozhodnutí, je třeba uvést, že čl. 6 odst. 2 nařízení s mocí zákona č. 269, který akcie společnosti SACE připisuje MEF, stanoví, že k těmto jmenováním dojde po dohodě s jednotlivými ministerstvy uvedenými v čl. 4 odst. 5 legislativního nařízení č. 143, který zmiňuje italské ministerstvo financí, rozpočtu a hospodářského plánování (odpovědné v rozhodné době za hospodářství a finance), italské ministerstvo zahraničních věcí, italské ministerstvo průmyslu, obchodu a živností a italské ministerstvo zahraničního obchodu.
- 58 Jak však uvedla Italská republika na jednání, z čl. 6 odst. 24 nařízení s mocí zákona č. 269 vyplývá, že při založení společnosti SACE byl článek 4 legislativního nařízení č. 143 použitelný již jen přechodně, do schválení stanov společnosti SACE. Podle článku 13 uvedených stanov jsou členové správní rady jmenováni na dobu nejvýše tří let valnou hromadou a mohou být jmenováni opakovaně.
- 59 Žalobkyně a Italská republika z toho vyvozují, že nepřímé organizační důkazy uvedené v bodě 177 písm. a) odůvodnění napadeného nařízení nevyplývají ze zvláštních pravidel, ale z vlastnické struktury, a jsou tedy zanedbatelné.

- 60 Komise na jednání tvrdila, že zrušení zvláštních pravidel jmenování členů správní rady společnosti nebylo automatické. Uvedla, aniž jí Italská republika odporovala, že členové tvořící správní radu společnosti SACE při přijetí sporných opatření byli jmenováni původním zvláštním postupem.
- 61 Je pravda, že členové správní rady podniku, který je plně ve vlastnictví státu, jsou nutně jmenováni veřejnými orgány, jelikož stát je jediným akcionářem společnosti. V projednávaném případě však okolnost, že přinejmenším původní jmenování členů správní rady společnosti SACE muselo být na základě zvláštního legislativního ustanovení provedeno po dohodě s několika důležitými ministerstvy, dokládá specifické vztahy mezi společností SACE a veřejnými orgány a může představovat nepřímý důkaz účasti veřejných orgánů na činnosti veřejného podniku.
- 62 Tuto účast dokládá kromě toho i skutečnost uvedená Komisí v bodě 178 písm. a) odůvodnění napadeného rozhodnutí, že dva členové správní rady společnosti SACE zastávali současně vedoucí funkce na ministerstvech, a to bývalém italském ministerstvu zahraničního obchodu, nyní ministerstvu pro hospodářský rozvoj, a italském ministerstvu zahraničních věcí (viz bod 85 níže).
- 63 Tyto nepřímé organizační důkazy, ačkoliv jsou významné v rozsahu, v němž ukazují omezenou nezávislost společnosti SACE na státu, však samy o sobě nestačí k prokázání konkrétní účasti státu na přijetí sporných opatření, a je třeba je posoudit s ostatními nepřímými důkazy.
- 64 Zadruhé, co se týče argumentu, že SACE nevykonává činnost „na trhu v rámci běžných podmínek hospodářské soutěže se soukromými subjekty“, je napadené rozhodnutí založeno na následujících čtyřech nepřímých důkazech:
- posláním společnosti SACE je zachování a podpora konkurenceschopnosti italského hospodářství, zejména v souvislosti s neobchodovatelnými riziky, v souladu s definicí stanovenou sdělením o pojištění vývozních úvěrů, takže působí v oblasti, která není vystavena běžným podmínkám hospodářské soutěže na trhu;
  - na činnost společnosti SACE se vždy vztahovala státní záruka, na rozdíl od toho, co je podle pravidel státní podpory přípustné u jiných veřejných podniků soutěžících se soukromými účastníky trhu;
  - finanční výkazy společnosti SACE podléhají kontrole ze strany Corte dei conti (italský účetní dvůr) a MEF musí italskému parlamentu předkládat výroční zprávy o činnosti této společnosti;
  - co se týče vlivu státu na přidělování zdrojů společnosti SACE, musí CIPE každý rok nejpozději do 30. června přijmout předběžný plán pojistných závazků a finančních potřeb v souvislosti s určitými riziky a stanovit celkové limity pro neobchodovatelná rizika, která může společnost SACE převzít, a to odděleně pro záruky s dobou trvání kratší než 24 měsíců a pro záruky s delší dobou trvání.
- 65 Je třeba posoudit, jaký dosah mají v projednávané věci tyto čtyři nepřímé důkazy, které mají podle Komise ve skutečnosti prokázat, že italské orgány využívají skupinu SACE nejen v odvětví neobchodovatelných rizik, ale rovněž v odvětví obchodovatelných rizik, k podpoře podnikatelské sítě v Itálii, a tím k podpoře hospodářského rozvoje země.
- 66 První nepřímý důkaz uvedený výše v bodě 64 se týká úlohy podpory konkurenceschopnosti italského hospodářství, svěřené společnosti SACE „zejména v souvislosti s neobchodovatelnými riziky“. V tomto ohledu je třeba si povšimnout, že žalobkyně ani Italská republika nezpochybňují tento popis poslání společnosti SACE ze strany Komise v napadeném rozhodnutí. Zdá se tedy, že implicitně připouštějí, že úloha společnosti SACE v rozsahu, v němž se týká zejména, ale nikoliv výlučně neobchodovatelných rizik, se vztahuje rovněž na soutěžní odvětví pojištění obchodovatelných rizik. Rozsah poslání obecného zájmu společnosti SACE vyplývá z čl. 4 odst. 1 a 2 stanov této společnosti, vymezujícího předmět její činnosti (viz bod 6 výše). Článek 4 odst. 1 těchto stanov odkazuje obecně na krytí „rizik politického

charakteru, rizik přírodních katastrof, hospodářských, obchodních a měnových rizik, a doplňkových rizik, jimž jsou vystaveny [italské] subjekty a společnosti, které jsou s nimi spojené nebo které kontrolují, při své činnosti v zahraničí a v souvislosti s internacionalizací italského hospodářství“. Článek 4 odst. 2 hovoří výslovně o poskytování „záruk a pojištění zahraničním podnikům v souvislosti s operacemi, které mají pro italské hospodářství strategický význam z hlediska internacionalizace, hospodářské bezpečnosti a oživení výrobního procesu a zaměstnanosti v Itálii“ za tržních podmínek a při dodržení unijní právní úpravy (viz bod 6 výše).

- 67 Toto posláni obecného zájmu, zahrnující mimo jiné výslovně krytí rizik, která jsou ve sdělení o pojištění vývozních úvěrů definována jako obchodovatelná rizika (viz bod 3 výše), a odkazující kromě toho na poskytování pojistných služeb za tržních podmínek, pokud jde o operace, jež mají pro italské hospodářství strategický význam, přesahuje prostou úlohu krytí neobchodovatelných rizik, která nespadá do soutěžního odvětví.
- 68 Posláni veřejného zájmu svěřené společnosti SACE jejími stanovami tedy zahrnuje rovněž pojištění obchodovatelných rizik, ke krytí kterých byla založena společnost Sace BT (viz body 8 a 11 výše).
- 69 Je pravda, že v bodě 177 písm. b) bodě i) odůvodnění napadeného rozhodnutí Komise hovoří o úloze podpory „konkurenceschopnosti italského hospodářství, zejména v souvislosti s neobchodovatelnými riziky“ (viz bod 64 výše). Třebaže tedy zdůrazňuje obzvláště cíl obecného zájmu, který sleduje společnost SACE v odvětví pojištění neobchodovatelných rizik, nic to nemění na tom, že se Komise dovolává obecného cíle podpory italského hospodářství, který společnosti SACE připisuje čl. 4 odst. 1 a 2 jejích stanov v souvislosti s celou její činností, kterou může vykonávat také v odvětví pojištění obchodovatelných rizik, jak vyplývá z čl. 6 odst. 12 nařízení s mocí zákona č. 269 (viz bod 8 výše).
- 70 Druhý nepřímý důkaz uvedený v bodě 177 písm. b) odůvodnění napadeného rozhodnutí (viz bod 64 výše) se týká státní záruky ve prospěch společnosti SACE. Na rozdíl od prvního nepřímého důkazu zkoumaného v bodech 66 až 69 výše se tento nepřímý důkaz vztahuje výlučně na činnost společnosti SACE v odvětví pojištění neobchodovatelných rizik. Z článku 5 odst. 2 stanov společnosti SACE vyplývá, že během relevantního období „se na činnost pojištění a záruky rizik definovaných právní úpravou Evropské unie jako obchodovatelná rizika nevztahovala státní záruka a tuto činnost upravovaly právní předpisy v oblasti soukromého pojištění“.
- 71 Tento nepřímý důkaz týkající se státní záruky však potvrzuje, že u činnosti společnosti SACE se nejednalo o činnost, kterou vykonává obchodní společnost poskytující pojištění vývozních úvěrů za tržních podmínek, ale že šlo o činnost veřejné pojišťovací společnosti, na kterou se vztahuje výjimka a která sleduje cíle podpory hospodářství definované veřejnými orgány, přičemž slouží jako nástroj podpory vývozu, zejména díky státní záruce (viz bod 67 výše).
- 72 Třetí nepřímý důkaz uvedený v bodě 177 písm. b) odůvodnění napadeného rozhodnutí (viz bod 64 výše) se týká každoroční kontroly účtů společnosti SACE ze strany Corte dei conti podle čl. 6 odst. 16 nařízení s mocí zákona č. 269 a povinnosti MEF předložit italskému parlamentu výroční zprávu o činnosti společnosti SACE podle čl. 6 odst. 17 téhož nařízení s mocí zákona. Jak uvádí Komise, tyto kontroly, třebaže se vztahují i na jiné veřejné podniky, se nevztahují na všechny veřejné podniky plně ve vlastnictví státu, což potvrzuje obecný rámec specifické veřejné kontroly vykonávané nad společností SACE. Na jednání však Italská republika uvedla, aniž jí Komise odporovala, že poslední zpráva o činnosti společnosti SACE předloženou parlamentu byla zpráva za rok 2008.
- 73 Tento třetí nepřímý důkaz není sám o sobě rozhodující. Vzhledem k tomu, že k této finanční a politické kontrole dochází *a posteriori* a týká se v zásadě veškerých účtů a celé činnosti společnosti SACE, neumožňuje tato kontrola sama o sobě domnívat se, že veřejné orgány konkrétně ovlivnily přijímání takových rozhodnutí, jako jsou rozhodnutí týkající se sporných opatření. To však nic nemění na tom, že možnosti kontroly dokládají zájem italského státu na činnosti společnosti SACE, a jsou tedy relevantní coby prvky souboru nepřímých důkazů, ze kterého Komise vycházela.

- 74 Čtvrtý nepřímý důkaz uvedený v bodě 177 písm. b) odůvodnění napadeného rozhodnutí (viz bod 64 výše) se týká schvalování předběžného plánu pojistných závazků společnosti SACE a finančních potřeb týkajících se určitých rizik ze strany CIPE, jakož i stanovení celkových limitů závazků v souvislosti s neobchodovatelnými riziky, které může SACE převzít, ze strany CIPE, v souladu s čl. 6 odst. 9 nařízení s mocí zákona č. 269, který odkazuje na ustanovení čl. 2 odst. 3 legislativního nařízení č. 143 (viz bod 9 výše).
- 75 Žalobkyně v tomto ohledu tvrdí, že schvalovací rozhodnutí CIPE pouze přebírá a formalizuje předběžný plán předem schválený správní radou společnosti SACE. Účelem postupu schválení ze strany CIPE (viz bod 9 výše) je ve skutečnosti pouze informovat stát o rozsahu jeho maximálního možného vystavení riziku vyplývajícího ze záruky, kterou poskytuje v souvislosti s pojištěním nabízeným společností SACE v odvětví neobchodovatelných rizik. Předběžný plán podléhající takovému schválení se ostatně netýká činnosti společnosti Sace BT.
- 76 Tuto argumentaci nelze přijmout. Komise právem tvrdí, že schválení předběžného plánu společnosti SACE ze strany CIPE, který je nejvyšším orgánem pro koordinaci a řízení italské hospodářské politiky, ukazuje, že tento podnik nevykonává činnost za podmínek úplné řídicí autonomie a lze o něm mít za to, že jedná pod kontrolu veřejných orgánů alespoň při přijímání důležitých rozhodnutí.
- 77 Hlavní činnost společnosti SACE na trhu neobchodovatelných rizik totiž spadá do rámce předběžného plánu, který třebaže je vyhotoven správní radou společnosti, musí být schválen ze strany CIPE. Takový postup schvalování ze strany orgánu, který určuje směry vnitrostátní hospodářské politiky, nemůže mít čistě informativní dosah. Při neexistenci jakékoliv indicie v opačném smyslu (viz bod 83 níže) ukazuje, že SACE je povinna zohledňovat požadavky veřejných orgánů protihodnotou za státní záruku, které využívá.
- 78 Zatřetí žalobkyně a Italská republika zpochybňují jakoukoliv důkazní hodnotu nepřímého důkazu vycházejícího z toho, že čl. 5 odst. 2 stanov společnosti Sace BT stanoví, že podíl společnosti SACE na kapitálu této dceřiné společnosti nesmí být nižší než 30 %, v souladu s čl. 6 odst. 12 nařízení s mocí zákona č. 269 (viz bod 55 výše).
- 79 Žalobkyně správně uvádějí, že podíl ve výši 30 % neumožňuje společnosti SACE kontrolovat činnost její dceřiné společnosti. Třebaže takové ustanovení nedostačuje samo o sobě k domněnce, že veřejné orgány se konkrétně účastnily přijetí sporných opatření, podle judikatury představuje nepřímý důkaz vyplývající z kontextu tohoto přijetí, ke kterému lze přihlídnout (viz bod 45 výše).
- 80 Jak uvádí Komise, o tomto podílu lze mít za to, že má zajistit určitou úroveň veřejné účasti na činnosti pojištění obchodovatelných rizik prostřednictvím společnosti SACE, která byla během relevantního období plně ve vlastnictví státu, a potvrzuje, že společnost SACE podléhá zvláštnímu právnímu režimu, a to i ve výše uvedeném odvětví.
- 81 Za těchto podmínek umožňují obecné nepřímé důkazy týkající se kontextu přijetí sporných opatření, zkoumané v bodech 55 až 80 výše, posuzované společně, právně dostačujícím způsobem prokázat, že tato opatření jsou vzhledem k jejich významu pro italské hospodářství přičitatelná státu.
- 82 Vzhledem k rozsahu a předmětu sporných opatření, jejichž celková výše dosahuje více než 70 milionů eur, totiž soubor nepřímých důkazů, kterých se dovolává Komise a které se týkají organizačních vazeb vytvořených zvláštními legislativními ustanoveními mezi společností SACE a veřejnými orgány (viz body 57 až 63 výše), cílů podpory konkurenceschopnosti italského hospodářství připisovaných společnosti SACE jejími stanovami (viz body 66 až 69 výše), podpory státu v podobě státní záruky poskytnuté společnosti SACE při výkonu její hlavní činnosti (viz body 70 a 71 výše), předběžné (viz body 74 až 78 výše) a následné kontroly (viz body 72 a 73 výše) činnosti

společnosti SACE ze strany veřejných orgánů, jakož i určité úrovně veřejného zapojení do odvětví pojištění obchodovatelných rizik (viz bod 80 výše), prokazuje, že neexistence účasti veřejných orgánů na přijetí sporných opatření je nepravděpodobná.

- 83 Tento závěr nevyvrací argument Italské republiky týkající se praxe MEF nezasahovat do rozhodnutí veřejných podniků, jak ji dokládají dva přípisy tohoto ministerstva, které připomínají, že operace, o nichž rozhodla správní rada společnosti SACE, nepodléhají jeho schválení (viz bod 36 výše). Jak uvádí Komise, těchto přípisů se totiž nelze v projednávaném případě dovolávat, jelikož nebyly Komisi předloženy v rámci správního řízení (viz rozsudek ze dne 25. června 2008, *Olympiaki Aeroporia Ypiresies v. Komise*, T-268/06, Sb. rozh., EU:T:2008:222, bod 56; v tomto smyslu viz rovněž rozsudek ze dne 15. dubna 2008, *Nuova Agricast*, C-390/06, EU:C:2008:224, bod 54 a citovaná judikatura). Kromě toho operace, kterých se týkaly tyto přípisy, každopádně neměly s ohledem na cíle podpory konkurenceschopnosti italského hospodářství stejný rozsah jako sporná opatření. Konečně, neexistence formálního schválení nemůže vyloučit existenci konkrétní účasti veřejných orgánů na přijetí opatření. Taková účast v projednávaném případě vyplývá ze souboru nepřímých důkazů připomenutých v bodě 82 výše.
- 84 S ohledem na všechny obecné nepřímé důkazy uvedené v napadeném rozhodnutí tedy Komise v bodě 180 odůvodnění napadeného rozhodnutí na základě zjištění, že společnost SACE má úzkou vazbu na italské veřejné orgány, které ji využívají v rámci politiky podpory italského hospodářství, legitimně učinila závěr, že sporná opatření jsou přičitatelná státu.
- 85 Relevanci tří obecných nepřímých důkazů potvrzují kromě toho specifické nepřímé důkazy uvedené v bodech 178 a 179 odůvodnění napadeného rozhodnutí. Jedná se v podstatě o prohlášení členů správní rady společnosti SACE učiněná při přijetí sporných opatření.
- 86 Žalobkyně a Italská republika tvrdí, že tato prohlášení, citovaná v bodech 178 a 179 odůvodnění napadeného rozhodnutí, představují okolnosti vyjadřující pouze očekávání jejich autorů týkající se pozitivních dopadů zkoumaných opatření na hospodářství.
- 87 Je však třeba uvést, že prohlášení citovaná v bodě 178 písm. a) a b) a v bodě 179 odůvodnění napadeného rozhodnutí, zaznamenaná v prvním případě v zápise z jednání správní rady společnosti SACE ze dne 1. dubna 2009 a v druhém případě v zápise z jednání této správní rady ze dne 26. května 2009, odkazují na cíle obecného zájmu. Totéž platí o úvahách zmíněných v bodě 178 písm. c) napadeného rozhodnutí, převzatých ze zápisu z jednání správní rady společnosti Sace BT ze dne 27. května 2009.
- 88 I když výše uvedená prohlášení, posuzovaná samostatně, mají pouze relativně malou důkazní sílu, taková prohlášení posuzovaná s ohledem na obecné nepřímé důkazy týkající se kontextu přijetí sporných opatření musí být považována za dodatečné nepřímé důkazy potvrzující, že přijetí sporných opatření bylo součástí sledování cílů podpory italského hospodářství připisovaných společnosti SACE.
- 89 Ze všech těchto důvodů je nutno první žalobní důvod zamítnout.

*Ke druhému a třetímu žalobnímu důvodu, týkajícím se v podstatě porušení kritéria soukromého investora v tržním hospodářství a povinnosti uvést odůvodnění*

- 90 Před zkoumáním těchto dvou žalobních důvodů je třeba nejprve připomenout určité judikaturou vytyčené zásady týkající se kritéria soukromého investora v tržním hospodářství.

## Úvodní poznámky k judikatuře týkající se kritéria soukromého investora v tržním hospodářství

- 91 Podle judikatury nejsou podmínky, které musí splňovat opatření, aby se na ně vztahoval pojem „podpora“ ve smyslu článku 107 SFEU, naplněny v případě, kdy by podnik-příjemce mohl za obvyklých podmínek na trhu získat tutéž výhodu, jakou získal ze státních prostředků, přičemž pro účely tohoto posouzení se uplatňuje v zásadě kritérium soukromého investora v tržním hospodářství (v tomto smyslu viz rozsudky ze dne 5. června 2012, Komise v. EDF a další, C-124/10 P, Sb. rozh., EU:C:2012:318, bod 78, a ze dne 24. ledna 2013, Frucona Košice v. Komise, C-73/11 P, EU:C:2013:32, bod 70).
- 92 Cílem uplatnění kritéria soukromého investora je určit, zda výhoda poskytnutá podniku v jakékoli formě ze státních prostředků z důvodu svých účinků narušuje nebo může narušit hospodářskou soutěž a ovlivňovat obchod mezi členskými státy (v tomto smyslu viz rozsudek Komise v. EDF a další, bod 91 výše, EU:C:2012:318, bod 89). V tomto ohledu je třeba připomenout, že čl. 107 odst. 1 SFEU nerozlišuje podle důvodů nebo cílů zásahu veřejného subjektu, ale definuje jej podle jeho účinků (rozsudek Komise v. EDF a další, bod 91 výše, EU:C:2012:318, bod 77, a rozsudek ze dne 19. března 2013, Bouygues a Bouygues Télécom v. Komise a další, C-399/10 P a C-401/10 P, Sb. rozh., EU:C:2013:175, bod 102).
- 93 Pro zjištění, zda se členský stát nebo veřejný subjekt choval jako obezřetný soukromý subjekt v tržním hospodářství, je třeba vrátit se do kontextu období, v němž byla dotčená opatření přijata, aby bylo možno posoudit hospodářskou racionálnost chování členského státu nebo veřejného subjektu, a je tedy třeba zdržet se jakéhokoli posuzování založeného na pozdější situaci. Jednání veřejných a soukromých subjektů je třeba srovnat na základě přístupu, který by měl za podobných okolností při dotčené operaci soukromý subjekt s ohledem na dostupné informace a vývoj, který je možné v daném okamžiku očekávat (v tomto smyslu viz rozsudek Stardust, bod 33 výše, EU:C:2002:294, body 71 a 72). Zpětné zjištění skutečné rentability operace uskutečněné členským státem nebo dotčeným veřejným subjektem tedy není relevantní.
- 94 Tuto ustálenou judikaturu potvrdil rozsudek Komise v. EDF a další, bod 91 výše (EU:C:2012:318), který v bodě 105 zdůrazňuje, že zejména pro účely uplatnění kritéria soukromého investora jsou relevantní pouze skutečnosti, které byly dostupné k okamžiku, kdy bylo rozhodnutí o provedení dotčené operace 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 opatření, které jí nebylo oznámeno a které k okamžiku, kdy provádí přezkum, již dotčený veřejný subjekt uskutečnil.
- 95 Podle zásad týkajících se důkazního břemene v odvětví státních podpor je Komise povinna takovou podporu prokázat. V této souvislosti je Komise povinna provést pečlivý a nestranný přezkum dotčených opatření, aby měla při přijímání konečného rozhodnutí konstatujícího existenci, a případně i neslučitelnost nebo protiprávnost podpory, k tomuto účelu co možná nejúplnější a nejspolehlivější poznatky (v tomto smyslu viz rozsudky ze dne 2. září 2010, Komise v. Scott, C-290/07 P, Sb. rozh., EU:C:2010:480, bod 90, a ze dne 3. dubna 2014, Francie v. Komise, C-559/12 P, Sb. rozh., EU:C:2014:217, bod 63). Co se týče požadované úrovně dokazování, povaha důkazů, které musí být Komise předložít, do značné míry závisí na povaze zamýšleného státního opatření (v tomto smyslu viz výše uvedený rozsudek Francie v. Komise, EU:C:2014:217, bod 66).
- 96 Ukáže-li se tedy, že by kritérium soukromého investora mohlo být uplatněno, Komise je povinna požádat dotčený členský stát o všechny relevantní informace, které jí umožní ověřit, zda jsou podmínky uplatnitelnosti a uplatnění tohoto kritéria naplněny (rozsudky Komise v. EDF a další, bod 91 výše, EU:C:2012:318, bod 104, a ze dne 3. dubna 2014, Komise v. Nizozemsko a ING Groep, C-224/12 P, Sb. rozh., EU:C:2014:213, bod 33). Pokud jí členský stát skutečnosti požadované povahy doručí, je Komise povinna provést celkové posouzení a zohlednit všechny relevantní skutečnosti

daného případu, které jí umožňují určit, zda by podnik, který je příjemcem podpory, zjevně nezískal srovnatelné úlevy od soukromého subjektu (rozsudek Frucona Košice v. Komise, bod 91 výše, EU:C:2013:32, bod 73).

- 97 V této souvislosti přísluší dotčenému členskému státu nebo veřejnému subjektu, aby sdělil Komisi objektivní a ověřitelné skutečnosti, které ukazují, že jeho rozhodnutí je založeno na předchozích hospodářských hodnoceních srovnatelných s těmi, která by za okolností daného případu provedl za účelem určení budoucí výnosnosti opatření racionální soukromý subjekt v postavení co nejpodobnějším postavení uvedeného státu nebo subjektu předtím, než toto opatření přijme (v tomto smyslu viz rozsudek Komise v. EDF a další, bod 91 výše, EU:C:2012:318, bod 84 ve spojení s bodem 105, a rozsudek ze dne 3. července 2014, Španělsko a další v. Komise, T-319/12 a T-321/12, EU:T:2014:604, bod 49).
- 98 Prvky předchozího hospodářského hodnocení požadovaného od dotčeného členského státu nebo veřejného subjektu musí však být nastaveny podle povahy a složitosti dotčené operace, hodnoty dotčených aktiv, zboží nebo služeb a okolností daného případu (viz body 122, 123, 178 a 179 níže).

Ke druhému žalobnímu důvodu, vycházejícímu z porušení čl. 107 odst. 1 SFEU, nesprávných skutkových zjištění a nesprávných právních posouzení při uplatnění kritéria soukromého investora, jakož i z nedostatečného odůvodnění v souvislosti s druhým opatřením

- 99 Druhé opatření se týká zajištění škodního nadměru (nebo „zajištění XoL“) pro obchodovatelná rizika, poskytnutého společností SACE společnosti Sace BT v roce 2009. Zajištění XoL je typem smlouvy, kdy se zajištění uplatní do určité horní hranice a pouze pokud zvláštní škodná událost nebo soubor škodných událostí překročí předem stanovenou úroveň.
- 100 Mezi účastnicemi řízení je nesporné, že v minulosti získávala společnost Sace BT vlastní zajištění převážně u soukromých subjektů. Při obnovování smluv na rok 2009, uprostřed světové finanční a hospodářské krize, kontaktovala společnost Sace BT 21 soukromých subjektů a od pěti z nich získala krytí ve výši 25,85 % zajištění XoL pro škodné události nad 5 milionů eur a do 40 milionů eur. Procentní podíly krytí upsaného těmito pěti soukromými zajistiteli činily 10 %, 7,5 %, 3 %, 2,85 % a 2,5 %. Dne 5. června 2009 upsala společnost SACE zbývající část krytí, tedy 74,15 %, za stejných podmínek priority, kapacity a pojistného, které byly stanoveny v roční dohodě o zajištění společnosti Sace BT na rok 2009 a které již pět soukromých zajistitelů akceptovalo.
- 101 V napadeném rozhodnutí (body 126 až 131 odůvodnění) měla Komise za to, že vzhledem k vyšší míře převzatého rizika by soukromý zajistitel neupsal zajištění krytí ve výši 74,15 % ve prospěch společnosti Sace BT za podmínek poskytnutých společností SACE, a že tedy společnost Sace BT byla zvýhodněna, přičemž Komise vycházela z následujících úvah:
- odmítnutí krytí zbývající část zajištění škodního nadměru ze strany soukromých zajistitelů, které kontaktovala společnost SACE, při obnovování zajištění smlouvy na rok 2009 ukazuje, že toto krytí nebylo možné získat u subjektů na trhu (bod 127 napadeného rozhodnutí);
  - v kontextu celosvětové finanční krize, která vedla k zavedení restriktivních podmínek zajištění, někteří soukromí zajistitelé omezili činnost v tomto odvětví a přeorientovali se na ziskovější činnosti (bod 128 odůvodnění);
  - vzhledem k významným ztrátám zaznamenaným v roce 2008 (přibližně 29,5 milionu eur) „neuspokojivá situace [společnosti Sace BT] znamenala u zajištění vyšší riziko“ (bod 128 odůvodnění);

- racionálně jednající soukromý zajišťitel „by nesouhlasil s převzetím tak vysokého procentního podílu (74,15 %) za stejných podmínek, jaké požadovali [ostatní] zajišťitelé za mnohem menší procento zajištění“. Požadoval by, aby poplatek odrážel vysokou úroveň převzatého rizika (bod 128 odůvodnění);
  - výše podpory odpovídá rozdílu mezi poplatkem za zajištění, který by za tak vysokou část zajištění účtoval soukromý zajišťitel, a poplatkem, který byl účtován společnosti Sace BT. V souladu se svou rozhodovací praxí byla Komise toho názoru, že poplatek za takto vysokou část zajištění a rizika měl být nejméně o 10 % vyšší než poplatek, který účtovali soukromí zajišťitelé za výrazně menší část. U částky 1,56 milionu eur, kterou společnost Sace BT zaplatila společnosti SACE, tak výše podpory, která má být navržena, činí 156 000 eur (bod 128 odůvodnění);
  - podíl společnosti SACE, přesahující 25 % postoupených rizik, na smlouvě o zajištění společnosti Sace BT je v rozporu s obecnými zásadami, které si tato dceřiná společnost stanovila (bod 128 odůvodnění).
  - sporná opatření je třeba posuzovat souběžně a okolnost, že společnost SACE je mateřskou společností společnosti Sace BT neumožňuje učinit závěr, že jednala tak, jako by v obdobné situaci jednal soukromý podnik (bod 126 a 129 odůvodnění);
  - dotčené zajištění krytí umožnilo společnosti Sace BT zvýšit její kapacitu v oblasti pojištění úvěrů (body 126 a 130 odůvodnění).
- 102 Žalobkyně zpochybňují závěr Komise, že soukromý zajišťitel by neupsal zajištění krytí poskytnuté společností SACE společnosti Sace BT za stejných podmínek odměny, jaké uplatňují soukromí zajišťitelé u nižší míry rizika. A dále tvrdí, že Komise se stanovením výše podpory na 10 % výše poplatku zaplaceného společností Sace BT společností SACE dopustila nesprávného posouzení a své rozhodnutí neodůvodnila.
- 103 Nejprve je třeba přezkoumat, zda Komise mohla mít právem za to, že společnost SACE tím, že za sjednaných podmínek přiznala společnosti Sace BT sporné zajištění krytí, nejednala tak, jako by jednal soukromý zajišťitel v podobné situaci, a poté ověřit, zda posouzení výše podpory ze strany Komise je dostatečně odůvodněno.
- K porovnání jednání společnosti SACE s jednáním soukromého zajišťitele
- 104 Žalobkyně zpochybňují argumenty Komise, které mají prokázat, že SACE nejednala, jako by jednal soukromý zajišťitel. Zprvč účast soukromých subjektů na zajištění XoL v omezené míře nevysvětlují konkrétní rizika portfolia společnosti Sace BT, které se historicky vyvíjelo pro zajišťitele příznivě, nýbrž v zásadě zdrženlivost subjektů, které cyklicky reagují, zejména snížením kapacity na své potíže a na potíže trhu. A opačně, společnost SACE využila stabilního majetku a pozitivního hospodářského vývoje umožňujících jí využít příležitostí na trhu. To potvrzuje značný zisk dosažený na základě zajištění smlouvy uzavřené se společností Sace BT, jelikož společnost SACE nezaznamenala v souvislosti s vybranými poplatky ve výši 1,56 milionu eur žádnou škodnou událost.
- 105 Zadruhé Komise podle žalobkyň v žalobní odpovědi neprávem tvrdí, že souhlas společnosti SACE se smlouvou o zajištění XoL společnosti Sace BT nebyl rozhodnutím „nezávislým, ale [...] rozhodnutím daným odmítnutím trhu krytí více než 25,85 % zajištění“. Neexistuje žádný zákonný požadavek nebo požadavek na solventnost, který by od společnosti Sace BT vyžadoval, aby měla zajištění XoL plně kryto. Dotčená smlouva o zajištění XoL poskytuje krytí pouze v souvislosti s určitými škodnými událostmi, které mají výjimečnou povahu. Předmětem této smlouvy tedy není zlepšit běžný technický výkon společnosti Sace BT, ani umožnit jí vytvořit si dodatečnou kapacitu. Zajištění krytí bylo sjednáno mezi společnostmi SACE a Sace BT s vyhlídkou na vzájemný zisk. Cílem společnosti Sace



BT bylo snížit extrémní rizika, aby chránila svou střednědobou a dlouhodobou stabilitu. Naopak společnost SACE zaujala výrazná diversifikace portfolia společnost Sace BT a fáze hospodářského cyklu, kdy bylo pojistné vysoké.

- 106 Zatřetí žalobkyně tvrdí, že při přijetí druhého opatření bylo zajištění produktem, který společnost SACE nabízela všem účastníkům trhu za podmínek rovnocenných podmínkám přiznaným společnosti Sace BT. SACE neuzavřela takové smlouvy s jinými subjekty pouze z toho důvodu, že jí to tyto subjekty nenavrhly, jelikož v rámci pojišťovacích skupin subjekty využívají preferenčního krytí ze strany jejich společností specializovaných na zajištění. Nic tedy Komisi neumožňuje mít za to, že žádosti o pojištění za stejných podmínek, jaké byly přiznány společnosti Sace BT, by byly odmítnuty.
- 107 Začtvrté tvrzení Komise v bodě 128 odůvodnění napadeného rozhodnutí, že soukromý zajistitel by nikdy nesouhlasil s krytím tak velké části zajištění za podmínek přiznaným společností SACE společnosti Sace BT, není podepřeno žádným výsledkem šetření. Jak je uvedeno v bodě 179 odůvodnění napadeného rozhodnutí, rozhodnutí společnosti SACE převzít tuto část krytí je založeno na analýze rizik a výnosu ze dne 19. března 2009, provedené oddělením řízení rizik této společnosti na základě hodnocení pojišťovacího makléře AON Re Global, který označil smlouvu o zajištění XoL společnosti Sace BT za výhodnou.
- 108 Zapáté podle převládající hospodářské literatury a praxe nejvýznamnějších mezinárodních zajistitelů na trhu nezávisí sazby při zajištění pouze na míře přebíraného rizika. Kromě toho části rizika, které má být zajištěno, se týká pouze jedno rozhodnutí přijaté zajistiteli XoL. Co se týče poplatku, ten je sjednán předem v rámci jednání mezi převodcem, makléři a zajistiteli, a nemění se podle zajistitelů nebo přejímaných částí rizik.
- 109 Zašesté žalobkyně zpochybňují konstatování Komise v bodě 130 odůvodnění napadeného rozhodnutí, že zajistné krytí poskytnuté společností SACE společnost Sace BT zvýhodnilo tím, že jí umožnilo zvýšit kapacitu v oblasti pojištění úvěrů, aniž musela dotčená rizika pokrýt v rozvaze nebo nabídnout k získání zbývající části zajistného krytí nejméně o 10 % vyšší pojistné, než zaplatila ostatním soukromým zajistitelům. Žalobkyně uvádějí, že objem a hodnota smluv podepsaných během účetního období závisí na souboru faktorů souvisejících především s cíli rozvoje společnosti a jejich provozními variantami.
- 110 Komise celou tuto argumentaci zpochybňuje.
- 111 Za účelem určení, zda společnost SACE jednala, jako by jednal soukromý zajistitel v podobné situaci, musela Komise ověřit, s ohledem na relevantní skutečnosti, které měla k dispozici, zda uvedená společnost před přijetím druhého opatření provedla odpovídající hospodářské posouzení rentability tohoto opatření z hlediska přebíraných rizik.
- 112 V tomto ohledu je třeba připomenout, že i když v rámci kontroly státních podpor musí členský stát na základě povinnosti loajální spolupráce stanovené v čl. 4 odst. 3 SEU předložit Komisi skutečnosti umožňující jí rozhodnout, zda dotčené opatření má povahu státní podpory, musí Komise, na základě povinnosti provést pečlivý a nestranný přezkum (viz bod 95 výše), skutečnosti, které jí členský stát předloží, pečlivě přezkoumat (rozsudek ze dne 30. dubna 2014, *Dunamenti Erőmű v. Komise*, T-179/09, EU:T:2014:236, bod 176). V souladu s duchem formálního vyšetřovacího řízení, v němž jsou zúčastněné strany zdrojem informací Komise [v tomto smyslu viz rozsudek ze dne 31. května 2006, *Kuwait Petroleum (Nederland) v. Komise*, T-354/99, Sb. rozh., EU:T:2006:137, bod 89], platí taková povinnost pro Komisi rovněž v souvislosti s informacemi, které jí byly sděleny zúčastněnými stranami.
- 113 V rámci posouzení souladu druhého opatření s kritériem soukromého investora Komise v napadeném rozhodnutí nezaujala výslovně stanovisko k obsahu sdělení vypracovaného dne 19. března 2009 oddělením pro řízení rizik společnosti SACE za účelem ověření, zda „je odhadovaná rentabilita zajistné smlouvy v souladu s přijatými riziky“, kterého se dovolávají žalobkyně (viz bod 107 výše).

Toto sdělení přitom společnost SACE předložila Komisi v rámci správního řízení, jak dokládá bod 179 napadeného rozhodnutí, zmiňující uvedené sdělení a uvádějící, že správní rada společnosti SACE na svém zasedání dne 1. dubna 2009 schválila účast společnosti SACE na smlouvě o zajištění škodního nadměrku společnosti Sace BT s ohledem na částku, kterou neupsalí tržní zajistitelé.

- 114 Sdělení ze dne 19. března 2009 však má nepochybný význam. Z argumentace účastnic řízení a ze spisu totiž vyplývá, že jediná hospodářská hodnocení, z nichž společnost SACE vycházela při přijetí druhého opatření, projednávaného poprvé na zasedání správní rady společnosti SACE dne 11. února 2009, byla podle žalobkyň uvedena v tomto sdělení ze dne 19. března 2009 a ve zprávě pojišťovacího makléře, z níž toto sdělení vycházelo.
- 115 Žalobkyně se kromě toho nedovolávají žádného jiného dokumentu, který by byl předložen správní radě společnosti SACE za účelem přezkumu účasti této společnosti na smlouvě o zajištění společnosti Sace BT.
- 116 Nicméně s ohledem jak na vyjádření společnosti SACE a italských orgánů v průběhu správního řízení, tak na obsah sdělení ze dne 19. března 2009 a výše uvedené zprávy AON Re Global nelze Komisi vytýkat, že se v napadeném rozhodnutí k obsahu těchto údajů výslovně nevyjádřila, aby posoudila, zda přijetí druhého opatření bylo založeno na předchozí analýze jeho rentability.
- 117 Ze shrnutí vyjádření žalobkyň v bodech 68 až 71 napadeného rozhodnutí totiž nevyplývá a žalobkyně a Italská republika to ani netvrdí před Tribunálem, že v průběhu správního řízení uvedly, že společnost SACE provedla předem analýzu rentability druhého opatření, a tudíž jeho hospodářské racionality na základě výše uvedených dokumentů. Při správním řízení kladly důraz na skutečnost, že podmínky upsané společností SACE byly totožné s podmínkami, které akceptovali soukromí zajistitelé podílející se na zajištěném krytí společnosti Sace BT.
- 118 A dále sdělení ze dne 19. března 2009 bylo vypracováno oddělením řízení rizik společnosti SACE, které mělo ověřit, zda odhadovaná rentabilita smlouvy o zajištění společnosti Sace BT je v souladu s převzatými riziky. Toto oddělení vydalo k účasti společnosti SACE na této smlouvě kladné stanovisko, přičemž vycházelo především ze zprávy pojišťovacího makléře AON Re Global ze dne 14. listopadu 2008. Tato správa obsahovala odhady, provedené společností Sace BT za účelem obnovení její zajištění smlouvy v roce 2009, které byly založeny na analýze dopadu zajištění smlouvy z roku 2008 na výsledky a současné a budoucí požadavky společnosti Sace BT v oblasti vlastních prostředků. Ve sdělení ze dne 19. března 2009 však oddělení řízení rizik společnosti SACE neprovedlo žádnou aktualizaci informací z roku 2008. Sdělení ze dne 19. března 2009 ani zpráva AON Re Global tedy nezohledňovaly finanční krizi, která zasáhla evropské hospodářství na konci roku 2008 a vyvolala zhoršení hospodářské situace v eurozóně v roce 2009. Toto sdělení nadto neobsahovalo sebemenší zmínku umožňující předpokládat, že rozsah účasti na smlouvě plánovaný společností SACE ve výši 74,15 %, a tedy rozsah jejího vystavení rizikům, byl zohledněn při posouzení odhadované rentability takové účasti.
- 119 Komise tedy nebyla povinna zaujmout v napadeném rozhodnutí stanovisko k důkazní hodnotě sdělení ze dne 19. března 2009 a zprávy ze dne 14. listopadu 2008. Stačilo jí uvést dostatečným způsobem důvody, pro které měla za to, že soukromé subjekty by nesouhlasily s druhým opatřením za podmínek, s nimiž souhlasila společnost SACE.
- 120 Z toho plyne, že Komise neměla k dispozici žádný relevantní písemný dokument, když přezkoumávala otázku, zda společnost SACE jednala jako soukromý zajistitel. Je tedy třeba si položit otázku, jaké důsledky je třeba vyvodit z toho, že Komisi nebyly sděleny údaje o předchozím, relevantním a zdokumentovaném hospodářském hodnocení odhadované rentability druhého opatření s ohledem na všechny faktory, které by zohlednil soukromý zajistitel jednající za tržních podmínek.

- 121 Je pravda, že podle judikatury (viz bod 97 výše) přísluší členskému státu nebo příslušnému veřejnému subjektu, aby ukázal, že jeho rozhodnutí bylo založeno na hospodářských hodnoceních srovnatelných s těmi, jež by provedl za účelem určení budoucí rentability dotčeného opatření racionální soukromý subjekt nacházející se v podobné situaci, předtím, než toto opatření přijme. Za tímto účelem může předložení studie nezávislých poradenských společností zadané před přijetím posuzovaného opatření v rámci správního řízení přispět k prokázání toho, že členský stát nebo veřejný subjekt provedly toto opatření v postavení tržního subjektu (v tomto smyslu viz rozsudek Španělsko a další v. Komise, bod 97 výše, EU:T:2014:604, bod 49).
- 122 Prvky hospodářského hodnocení vyžadovaného veřejným subjektem poskytujícím podporu však musí být posouzeny *in concreto* a liší se v závislosti na povaze a rozsahu hospodářských rizik (viz bod 98 výše). V projednávaném případě mohlo být hodnocení rentability druhého opatření, které spočívalo v obchodní transakci, provedeno na základě relativně omezené analýzy převzatých rizik na straně jedné a přiměřenosti výše poplatku za zajištění s ohledem na rozsah rizika na straně druhé.
- 123 Za těchto podmínek, s ohledem na sice nikoliv zanedbatelnou, avšak relativně omezenou výši transakce okolnost, že společnost SACE neprokázala, že předem provedla hospodářské hodnocení výše pojistného odrážející míru přijatého rizika za účelem určení rentability zajištění společnosti Sace BT, sama o sobě nestačí k učinění závěru, že nejednala jako soukromý zajišťitel v podobné situaci.
- 124 Je tedy třeba přezkoumat nepřímé důkazy, z nichž vycházela Komise v napadeném rozhodnutí, když společnosti SACE vytkla, že souhlasila s krytím zbývajících částí zajištění za stejných podmínek odměny, jaké uplatnili soukromí zajišťitelé u nižších rizik.
- 125 Zaprvé Komise mezi těmito nepřímými důkazy zdůrazňuje skutečnost, že navzdory řadě pokusů se společnosti Sace BT nepodařilo získat u soukromých zajišťitelů zajištění nad 25,85 % (viz bod 101 první odrážka výše). Žalobkyně v tomto ohledu tvrdí, že odmítnutí soukromých zajišťitelů převzít v roce 2009, na rozdíl od předchozích let, zajištění nad 25,85 % lze vysvětlit cyklickým omezením jejich činnosti ve snaze čelit situaci hospodářské a finanční krize, a nikoliv riziky souvisejícími s portfoliem společnosti Sace BT (viz bod 104 výše).
- 126 I když je třeba připustit, že stav krize představoval jeden z faktorů tohoto odmítnutí soukromých zajišťitelů podílet se na zajištění smlouvě společnosti Sace BT nad 25,85 % (viz bod 100 výše), je třeba uvést, že krize ovlivnila podmínky na trhu a zvýšila riziko škodných událostí pro všechny dotčené subjekty, včetně společnosti SACE, navzdory stabilitě jejího majetku a pozitivnímu vývoji její činnosti, na které poukazují žalobkyně. Kontext krize a údajný pokles nabídky zajištění však nutně musí podnítit obezřetný subjekt k tomu, aby pozorněji posuzoval přebíraná rizika a rentabilitu dotčené operace. V tomto ohledu žalobkyně ostatně nezpochybňují tvrzení Komise v bodě 128 odůvodnění napadeného rozhodnutí, že finanční krize vedla k zavedení restriktivních podmínek zajištění (viz bod 101 druhá odrážka výše).
- 127 Žalobkyně přitom neuvádějí žádnou skutečnost umožňující předpokládat, že posouzení rentability vyšší účasti na zajištění smlouvě společnosti Sace BT, s ohledem na význam přebíraných rizik, ze strany soukromých zajišťitelů nehrálo při tomto odmítnutí zásadní roli. Žalobkyně sice tvrdí, že přezkum zajištění smlouv společnosti Sace BT od roku 2009 do roku 2011 ukazuje, že „sazby placené různým subjektům byly stejné“, i když části zajištění jednotlivými soukromými subjekty se lišily od 2,5 % do 10 % v roce 2009 (viz bod 100 výše) a od 5 % do 15 % v roce 2010 a 2011. Z odpovědi žalobkyň na písemnou otázku Tribunálu stejně tak vyplývá, že v období 2005 až 2008, během kterého společnost Sace BT získala celé zajištění na trhu, byla výše pojistného stanoveného ročními zajištěními smlouvami ke krytí veškerých zajištěných rizik společnosti Sace BT rovněž placena touto společností jednotlivým zajišťitelům poměrně podle jejich příslušného podílu na uvedených smlouvách. Během tohoto období však byly podíly krytí upsané soukromými zajišťiteli v rozmezí od 3 % do 28 %. Tyto jednotlivé podíly na účasti sjednané se soukromými zajišťiteli za stejných podmínek odměny však nelze poměřovat se 74,15 % účastí společnosti SACE na zajištění smlouvě společnosti Sace BT z roku

2009. Dřívější zajistné smlouvy společnosti Sace BT, kterých se dovolávají žalobkyně, tedy neumožňují učinit žádný závěr o korelaci mezi úrovní odměny a rozhodnutím poskytnout zajistné krytí ve výši více než 74 %, kterou by vyvodili soukromí zajistitelé v podobné situaci.

- 128 Zadruhé, pokud jde o spor týkající se toho, zda sporné zajistné krytí poskytla společnost SACE společnosti Sace BT proto, aby zhojila „chybějící kapacitu zajištění“ na trhu, jak uvádí zápis ze zasedání správní rady společnosti SACE ze dne 26. května 2009, na který poukazuje Komise, anebo s vyhlídkou na vzájemný zisk, jak tvrdí žalobkyně (viz bod 105 výše), je třeba nejprve připomenout, že mezi účastnicemi řízení je nesporné, že společnosti Sace BT se nepodařilo získat na trhu zbývající část ve výši 74,15 % jejího zajistného krytí za takových podmínek odměny, jaké akceptovala společnost SACE (viz bod 100 výše).
- 129 Dále je třeba připomenout, že ze spisu ani z dokumentů poskytnutých Komisi při správním řízení a předložených žalobkyněmi Tribunálu na jeho žádost nevyplývá, že by druhé opatření bylo zvažováno z hlediska jeho rentability pro společnost SACE. Jedná se zejména o zápis ze zasedání správní rady společnosti SACE konaného dne 11. února 2009, během kterého byla účast společnosti SACE na smlouvě o zajištění společnosti Sace BT z roku 2009 projednávána poprvé, a zápis ze zasedání této správní rady konaného dne 1. dubna 2009, kdy bylo přijetí druhého opatření schváleno, jakož i o dokumenty předložené správní radě na obou těchto zasedáních. Ze zápisu z jednání ze dne 1. dubna 2009, v němž je zaznamenáno schválení účasti společnosti SACE na zajistné smlouvě společnosti Sace BT u části, kterou neakceptovali soukromí zajistitelé, a za stejných podmínek, s jakými tito zajistitelé souhlasili, totiž výslovně vyplývá, že o této účasti bylo rozhodnuto „s ohledem na [tehdejší] nepříznivou konjunkturu“, za účelem umožnit společnosti Sace BT udržet její pojišťovací kapacitu, zejména v oblasti malých a středních podniků. Kromě toho ani zápis ze zasedání správní rady společnosti SACE ze dne 26. května 2009 – který připomíná „účast společnosti SACE na programu zajištění společnosti Sace BT, v souladu s rozhodnutími správní rady ze dne 11. února a 1. dubna 2009“ – ani dokumenty předložené uvedené správní radě na tomto zasedání neobsahují skutečnosti týkající se zejména počtu škodných událostí zaznamenaných společností Sace BT od začátku roku 2009 (viz bod 134 níže), umožňující předpokládat, že před podpisem této smlouvy ve prospěch společnosti Sace BT dne 5. června 2009 byla zohledněna rentabilita sporného zajistného krytí pro společnost SACE.
- 130 Zatřetí v bodě 128 napadeného rozhodnutí Komise za účelem prokázání nepřiměřenosti výše poplatku zaplaceného společností Sace BT úrovní rizika převzatého společností SACE tvrdí, že velké ztráty, řádově 29,5 milionu eur, které vykázala společnost Sace BT v roce 2008, znamenají vysoké riziko v oblasti zajištění.
- 131 V této souvislosti žalobkyně nezpochybňují skutečnost uvedenou v poznámce pod čarou č. 101 k bodu 128 odůvodnění napadeného rozhodnutí, že – podle protokolu z inspekce provedené dne 11. října 2010 ze strany Istituto per la vigilanza sulle assicurazione private (ISVAP, italský úřad pro dohled nad soukromými pojišťovnami), v prostorách společnosti Sace BT, předloženého Komisi na žádost Tribunálu – někteří soukromí zajistitelé, kteří se účastnili jednání o obnovení zajištění společnosti Sace BT, uvedli obavy ohledně situace této společnosti. Jeden ze zajistitelů odůvodnil své odmítnutí účastnit se smlouvy o zajištění škodního nadměru na rok 2009 zejména vysokým podílem ztrát za poslední dva roky a cenou programu. Komise kromě toho na jednání objasnila, aniž jí žalobkyně a Italská republika odporovaly, vztah mezi vystavením zajistitelů riziku a finančními potížemi společnosti Sace BT v roce 2008 z důvodů zvýšení počtu škodných událostí v důsledku krize.
- 132 Žalobkyně a Italská republika v tomto ohledu na jednání uvedly, že ke dni, kdy společnost SACE upsala zbývající část zajistného krytí společnosti Sace BT, ke dni 5. června 2009, nedošlo dosud k žádné škodné události. Ze spisu ani ze skutečností uvedených žalobkyněmi však nevyplývá, že správní rada společnosti SACE zohlednila neexistenci škodných událostí v průběhu prvního čtvrtletí roku 2009 a následujících dvou měsíců při schvalování druhého opatření dne 1. dubna 2009, nebo při podpisu smlouvy dne 5. června 2009, jak bylo uvedeno v bodě 129 výše.

- 133 Kromě toho nebylo prokázáno, a žalobkyně ani Italská republika to ostatně netvrdí, že neexistence škodné události před upsáním sporného zajistného krytí dne 5. června 2009 byla za účelem odůvodnění přijetí druhého opatření sdělena Komisi v rámci správního řízení. Podle judikatury (rozsudek ze dne 25. června 2008, *Olympiaki Aeroporia Ypiresies v. Komise*, bod 83 výše, EU:T:2008:222, bod 56; v tomto smyslu viz rovněž rozsudky ze dne 1. července 2008, *Chronopost a La Poste v. UFEEX a další*, C-341/06 P a C-342/06 P, Sb. rozh., EU:C:2008:375, bod 144, a *Komise v. Scott*, bod 95 výše, EU:C:2010:480, bod 91) přitom musí být legalita napadeného rozhodnutí posuzována v závislosti na informacích, které mohla mít Komise k dispozici v okamžiku, kdy jej přijala. Vzhledem k tomu, že žalobkyně a Italská republika nesdělily tyto údaje Komisi při správním řízení, nemohou se tedy s cílem zpochybnit legalitu napadeného rozhodnutí dovolávat toho, že během pěti let před upsáním sporného zajistného krytí ve prospěch společnosti Sace BT nebyla zaznamenána žádná škodná událost, takže rizika převzatá společností SACE byla nižší (v tomto smyslu viz rozsudek ze dne 13. června 2002, *Nizozemsko v. Komise*, C-382/99, Recueil, EU:C:2002:363, bod 76). Kromě toho Komise každopádně právem poukázala na jednání na to, že nový argument založený na neexistenci škodných událostí během prvních pěti měsíců roku 2009, uplatněný poprvé na jednání, je nepřípustný na základě čl. 48 odst. 2 statutu Soudního dvora Evropské unie. Tento argument totiž nelze považovat za rozvinutí vágní a neurčité zmínky ze strany žalobkyň v žalobě o tom, že portfolio společnosti Sace BT „se historicky vyvíjelo pro zajistitele příznivě“ (viz bod 104 výše).
- 134 Konečně v souladu s judikaturou není zpětné konstatování, že druhé opatření skutečně umožnilo této společnosti dosáhnout v roce 2009 značného hospodářského zisku, jelikož v souvislosti s vybraným pojistným ve výši 1,56 milionu eur nebyla zaznamenána žádná škodná událost, relevantní, jelikož vychází ze situace po přijetí druhého opatření (viz bod 93 výše).
- 135 Začtvrté Komise uvádí, na konci bodu 128 odůvodnění napadeného rozhodnutí, že přidělení tak vysoké části zajištění jediné společnosti nemusí být v souladu s obecnými zásadami zajištění, jak uvedl ISVAP v protokolu z inspekce v prostorách společnosti Sace BT dne 11. října 2010. V tomto ohledu z vysvětlení žalobkyň a z tohoto protokolu vyplývá, že na svém jednání konaném dne 22. dubna 2008 správní rada společnosti Sace BT rozhodla, že počet zajistitelů podílejících se na její zajistné smlouvě musí být takový, aby zaručoval, že rizika budou mezi nimi rovnoměrně rozložena, a že od žádného zajistitele nelze požadovat podíl na zajištění vyšší než 25 %. To potvrzuje, že Sace BT se v roce 2009 obrátila na svou mateřskou společnost, jelikož na trhu se jí navzdory mnoha pokusům podařilo dosáhnout pouze celkového zajištění ve výši 25,85 %.
- 136 Tyto skutečnosti potvrzují, že rozhodnutí společnosti SACE nabídnout své dceřiné společnosti krytí odpovídající téměř trojnásobku maximálního podílu 25 % uvedeného ISVAP a stanoveného společností Sace BT nebylo hospodářsky racionální, a to tím spíše, že společnost SACE dříve prakticky nikdy nenabízela zajistné smlouvy, třebaže čl. 6 odst. 4 jejích stanov jí umožňuje takové smlouvy nabízet za předpokladu, že jsou uzavřeny za tržních podmínek (viz bod 106 výše).
- 137 Zapáté, co se týče otázky, zda rozhodnutí soukromých zajistitelů účastnit se zajistné smlouvy a podíl, jakým se účastní, závisí zejména na úrovni navrhované odměny s ohledem na velikost přebíraných rizik (viz bod 108 výše), je třeba tvrzení žalobkyň odmítnout. Především vyjednávání o podmínkách odměny navrhované v zajistné smlouvě rozhodně neznamená, že úroveň odměny stanovená v zajistné smlouvě po tomto vyjednávání nemá významný dopad na rozhodnutí soukromých zajistitelů účastnit se této smlouvy či nikoliv, a na část rizika, s jejímž upsáním případně souhlasí. Kromě toho, pokud jde o právní proces, který mohl umožnit zajistiteli, jako je společnost SACE, získat jako protiplnění za upsání zbývající části zajištění společnosti Sace BT odměnu vyšší, než byla stanovena zajistnou smlouvou na rok 2009 upsanou soukromými zajistiteli ve výši celkového podílu 25,85 %, uvedla Komise na otázku Tribunálu na jednání, že výše uvedená zajistná smlouva společnosti Sace BT se týkala pouze 25 % rizik zajištěných touto společností. Pokud jde o zbývající část zajistného krytí společnosti Sace BT na rok 2009, mohla být tedy sjednána jiná zajistná smlouva, stanovící odlišnou odměnu, což žalobkyně ani Italská republika na jednání nezpochybnily.

- 138 Dále, argument žalobkyně, že podle převládající hospodářské literatury závisí sazby u pojistné smlouvy na souhrnu faktorů, jako jsou měnící se stavy trhu a sklon dotčených subjektů upřednostňovat určité kategorie rizik, neznamená, že velikost přebíraných rizik představuje při stanovení odměny pouze zanedbatelný faktor.
- 139 Konečně argument týkající se praxe nejvýznamnějších mezinárodních pojistitelů, který uvádějí žalobkyně (viz bod 108 výše), neumožňuje prokázat, že za okolností projednávané věci je vzájemný vztah mezi úrovní přebíraných rizik a úrovní odměny zanedbatelný. Tento argument je založen na dopisu společnosti AON Benfield Italia SpA Insurance & Reinsurance Brokers společnosti Sace BT ze dne 18. dubna 2013, který uvádí, že „na základě [jejich] zkušenosti vedoucího makléře v oblasti zajištění [mohou] potvrdit, že cena (poplatek nebo provize) poměrné smlouvy nebo smlouvy XL nezávisí na výši účasti (a naopak)“. A dále žalobkyně poukazují na to, že druhé opatření je srovnatelné s případy, nikoliv vzácnými, převzetí významných částí rizik přesahujících 50 % ze strany vedoucích společností skupiny.
- 140 Třebaže byl výše uvedený dopis zaslán po přijetí napadeného rozhodnutí, vychází z informací dostupných při přijetí druhého opatření. Nicméně obsah tohoto dopisu ani argument týkající se vedoucích společností skupiny se netýkají konkrétně smluv o zajištění škodního nadměrku. Tyto skutečnosti vzhledem ke své obecnosti neumožňují potvrdit konstatování Komise vycházející s ohledem na skutečnosti, které měla k dispozici, z kontextu projednávaného sporu vyznačujícího se zejména tím, že soukromí pojistitelé odmítli podílet se ve větším rozsahu na pojistné smlouvě společnosti Sace BT a výše poplatku neodpovídala úrovni přebíraného rizika vzhledem k velikosti podílu společnosti SACE na pojistném krytí.
- 141 Zašesté na rozdíl od tvrzení žalobkyně (viz bod 109 výše) upsání pojistného krytí ve prospěch společnosti Sace BT ze strany společnosti SACE za jiných cenových podmínek, než vyplývají z tržních sil, představuje samo o sobě zvýhodnění ve smyslu čl. 107 odst. 1 SFEU. Kromě toho žalobkyně nepochybně, že společnost SACE sama při správním řízení uznala, že toto pojistné krytí umožnilo společnosti Sace BT zvýšit její kapacitu v oblasti pojištění úvěrů. Nadto argumentace žalobkyně, že mezi částí činnosti postoupenou k zajištění a upsanou kapacitou neexistuje žádný proporcí a kvantifikovatelný vztah, nemá žádnou souvislost s tvrzením Komise v bodě 130 napadeného rozhodnutí, že při neexistenci takového krytí by společnost Sace BT musela buď pokrýt dotčená rizika ve své rozvaze, nebo by k získání zajištění musela nabídnout nejméně o 10 % vyšší pojistné. Žalobkyně tedy nemají důvod vytýkat Komisi, že neprokázala, jaká by byla kapacita společnosti Sace BT v oblasti pojištění úvěrů, pokud by jí společnost SACE neposkytla pojistné krytí, jelikož zvýhodnění společnosti Sace BT, které by za běžných tržních podmínek nezískala, spočívalo právě ve výhodných cenových podmínkách poskytnutých společností SACE.
- 142 Vzhledem k těmto úvahám je třeba konstatovat, že s ohledem na skutečnosti, které měla k dispozici při přijímání napadeného rozhodnutí, mohla Komise právem učinit závěr, že druhé opatření bylo přijato ve prospěch společnosti Sace BT za výhodných cenových podmínek a že zvýhodnění takto přiznané společnosti Sace BT spočívalo v rozdílu mezi poplatkem za zajištění, který by požadoval soukromý pojistitel za takto vysokou část zajištění, a poplatkem, který požadovala společnost SACE.
- 143 Za těchto podmínek je třeba odmítnout jako irelevantní argumenty žalobkyně uplatněné ve stadiu repliky, které mají zpochybnit zjištění Komise, uvedené v bodě 129 napadeného rozhodnutí, že uzavření pojistné smlouvy mělo být přezkoumáno společně s kapitálovými injekcemi za účelem ověření, zda by soukromá mateřská společnost souhlasila s poskytnutím pojistného krytí své dceřiné společnosti za podmínek, které by byly v porovnání s tržními cenami výhodnější, pokud dceřiná společnost nezíská toto krytí na završovanou cenu.

– K údajné neexistenci odůvodnění posouzení výše podpory

- 144 Co se týče metody zvolené Komisí k určení výše podpory, která má být navrácena, napadené rozhodnutí v bodě 128 odůvodnění pouze uvádí, že „[v] souladu [se svou] rozhodovací praxí [...] 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“, a že „[u] částky ve výši 1,56 milionu eur, kterou společnost Sace BT zaplatila společnosti SACE, činí výše podpory 156 000 eur“. Napadené rozhodnutí v tomto ohledu odkazuje na rozhodnutí Komise 2014/532/EU ze dne 23. listopadu 2011, týkající se státní podpory C 28/10 poskytnuté Portugalskem ve formě režimu krátkodobého pojištění vývozních úvěrů (Úř. věst. 2014, L 244, s. 59), ve kterém Komise vypracovala metodu výpočtu částky, která má být navrácena, na základě přiměřených předpokladů a běžných tržních postupů (dále jen „rozhodnutí ze dne 23. listopadu 2011“).
- 145 Žalobkyně Komisi vytýkají, že neuvedla důvody, pro které má za to, že výše poplatku zaplaceného společností Sace BT měla být o 10 % vyšší než výše poplatku účtovaného soukromými zajišťiteli.
- 146 K prokázání nedostatečnosti poplatku zaplaceného společností SACE v porovnání s poplatkem zaplaceným společností Sace BT ostatním účastníkům zajištění smlouvy odkazuje Komise pouze na rozhodnutí ze dne 23. listopadu 2011. Odůvodnění tohoto rozhodnutí, pokud jde o teoretické vyčíslení tržní ceny krytí poskytnutého státem na 110 % ceny účtované soukromým zajištěním každému zákazníkovi, je však nesrozumitelné. Kromě toho Komise v projednávaném případě nevysvětlila, proč tato metoda výpočtu, která byla vypracována v souvislosti s režimem poměrného veřejného pojištění, fungujícím jako nástroj pro sdílení rizik (tzv. „top-up“) se soukromými zajišťiteli, a naprosto odlišným od zajištění škodního nadměru, může být obdobně použita v případě druhého opatření. Komise se nadto dopustila pochybení, když měla za to, že zásada pozitivní korelace mezi objemem přebíraného rizika a sazbou poplatku stanovená pro poměrné pojištění je použitelná v případě zajištění.
- 147 Komise uvádí, že vzhledem k obtížnosti určení pojistného, které by požadovaly soukromé subjekty, jelikož s jistotou bylo známo pouze to, že odmítly krýt společně více než 25,85 % rizika, zaujala opatrný přístup. Výpočet, kterým došla k procentnímu podílu 10 %, vycházel z portugalského precedentu zkoumaného v rozhodnutí ze dne 23. listopadu 2011, v jehož případě Komise vypracovala metodu výpočtu zvýšení pojistného v souvislosti se zvýšením rizika vyplývajícím z většího vystavení na úrovni pojištění.
- 148 Hlavní a jediný relevantní rozdíl mezi oběma věcmi spočíval v tom, že SACE nejenom že přistoupila k doplňkovému zásahu („top-up“) k pokrytí části rizik nepokryté tržními subjekty, nýbrž převzala rovněž podíl rizika výrazně vyšší, než na který přistoupily soukromé subjekty, z nichž hlavní převzal 10 % rizik.
- 149 Podle judikatury platí, že pokud se Komise rozhodne nařídít navrácení určité částky, jako v projednávaném případě, musí určit způsobem tak přesným, jak jí to okolnosti věci umožňují, hodnotu podpory, která byla podniku poskytnuta (rozsudek *Dunamenti Erőmű v. Komise*, bod 112 výše, EU:T:2014:236, bod 177).
- 150 Kromě toho odůvodnění vyžadované článkem 296 ES musí být přizpůsobeno povaze dotčeného aktu a musí z něho jasně a jednoznačně vyplývat úvahy orgánu, jenž akt vydal, tak aby se zúčastněné osoby mohly seznámit s důvody, které vedly k přijetí opatření, a příslušný soud mohl vykonávat přezkum. Požadavek odůvodnění musí být posuzován v závislosti na okolnostech případu, zejména v závislosti na obsahu aktu, povaze dovolávaných důvodů a zájmu, který mohou mít osoby, jimž je akt určen, nebo jiné osoby, kterých se akt bezprostředně a osobně dotýká, na získání těchto vysvětlení. Není požadováno, aby odůvodnění vylíčilo všechny relevantní skutkové a právní okolnosti, jelikož otázka, zda odůvodnění aktu splňuje požadavky článku 296 SFEU, musí být posuzována s ohledem nejen na

jeho znění, ale také s ohledem na jeho kontext, jakož i s ohledem na všechna právní pravidla upravující dotčenou oblast (viz rozsudek ze dne 8. září 2011, Komise v. Nizozemsko, C-279/08 P, Sb. rozh., EU:C:2011:551, bod 125 a citovaná judikatura).

- 151 V projednávaném případě Komise při určení výše podpory v napadeném rozhodnutí pouze odkazuje na svou rozhodovací praxi, která se omezuje na rozhodnutí ze dne 23. listopadu 2011.
- 152 V tomto ohledu je třeba připomenout, že podle judikatury má pojem „podpora“ právní povahu a musí být vykládán s ohledem na objektivní skutečnosti. Kvalifikace opatření jako státní podpory tedy nemůže záviset na subjektivním posouzení Komise a musí být určena nezávisle na jakémkoliv předchozí správní praxi tohoto orgánu, i když je ustálená (viz rozsudek Španělsko v. Komise, bod 97 výše, EU:T:2014:604, bod 46 a citovaná judikatura).
- 153 Komise se tedy při zjišťování existence újmy nemůže omezit na odkaz na svou „rozhodovací praxi“. Musí provést pečlivou a nezávislou analýzu veškerých objektivních skutečností, které má k dispozici, s ohledem na platnou právní úpravu. Totéž platí, když Komise určuje výši podpory, jejíž navrácení nařizuje. V projednávaném případě se tedy Komise nemohla omezit na odkaz na rozhodnutí ze dne 23. listopadu 2011, ale byla povinna provést pečlivý a nestranný přezkum dostupných objektivních skutečností, aby určila co možná nejpřesněji výši podpory.
- 154 Nadto je třeba poukázat na to, že v projednávané věci má Tribunál přezkoumat legalitu napadeného rozhodnutí, a nikoliv rozhodnout o otázce, zda rozhodnutí ze dne 23. listopadu 2011 je správně odůvodněno či nikoliv, jak požadují žalobkyně (viz bod 146 výše). Z toho plyne, že Komise nemůže splnit povinnost odůvodnění v projednávaném případě prostým odkazem na metodologii použitou v jiné věci bez jakéhokoliv vysvětlení relevance této metodologie pro posouzení pojistného zaplaceného společností Sace BT společností SACE v jiném skutkovém rámci (viz body 152 a 153 výše).
- 155 Za těchto podmínek, jestliže Komise měla v úmyslu použít v tomto případě metodu výpočtu částky, která má být navrácena, vypracovanou v rozhodnutí ze dne 23. listopadu 2011, měla uvést důvody, proč má za to, že tato metoda je relevantní, a ozřejmit postup při jejím použití v projednávaném případě, s ohledem na skutečnosti ve spise.
- 156 Žalobkyně v tomto ohledu právem namítají, že Komise použitou metodu výpočtu nevysvětlila, ani v napadeném rozhodnutí neodůvodnila s ohledem na povahu a charakteristiky zajištění škodního nadměrku, o které se jedná v projednávaném případě, použití metody výpočtu poplatku vypracované v souvislosti s režimem veřejného poměrného pojištění úvěrů.
- 157 Především je pravda, že portugalský režim vývozních úvěrů, na který Komise odkazuje, se od projednávaného případu liší. Jedná se o režim soupojištění vývozních úvěrů, a nikoliv zajištění pojistitele. Nadto portugalský režim, který byl stanoven na dobu od 1. ledna 2009 do 31. prosince 2010 (bod 23 odůvodnění rozhodnutí ze dne 23. listopadu 2011), patřil do kontextu finanční krize roku 2009 a netýkal se konkrétní finanční situace jediného pojistitele, jako je Sace BT, který zaznamenal ztráty. Především z bodů 20 a 21 odůvodnění rozhodnutí ze dne 23. listopadu 2011 vyplývá, že portugalský režim pojištění úvěrů nemohl pouze jako doplněk k pojištění sjednanému se soukromým pojistitelem nikdy přesahovat částku pokrytou soukromým pojistitelem. A v tomto kontextu Komise v bodě 68 odůvodnění rozhodnutí ze dne 23. listopadu 2011 kritizovala skutečnost, že poplatky zaplacené veřejným pojistitelům byly nižší než poplatky účtované na trhu, i když podle Komise měly být tyto poplatky vyšší z důvodu vyšší úrovně převzatého rizika. Naproti tomu v projednávaném případě Komise společnosti SACE vytýká, že souhlasila se stejnou odměnou jako soukromí zajišťovatelé u vyšší části zajistného krytí, než jakou akceptovali soukromí zajišťovatelé. Okolnosti obou věcí jsou tedy zcela odlišné.



- 158 Komise v žalobní odpovědi poukázala na to, že rozdíly mezi oběma opatřeními nejsou relevantní, jelikož v obou případech veřejný subjekt, který poskytuje doplňkové krytí, přebírá větší část rizika, čemuž má obvykle odpovídat vyšší pojistné (viz bod 148 výše).
- 159 Nicméně toto tvrzení ani důvody napadeného rozhodnutí neumožňují porozumět tomu, proč má být tržní cena zajistného krytí poskytnutého společností SACE s ohledem na úroveň rizika vypočtena podle stejné metody jako v případě tržní ceny přípojištění na základě portugalského režimu veřejného pojištění úvěrů. Napadené rozhodnutí postrádá jakékoliv odůvodnění možnosti použít v daném případě, ve zcela jiném právním kontextu, metodu výpočtu poplatku vypracovanou Komisí v rozhodnutí ze dne 23. listopadu 2011. V bodě 128 odůvodnění napadeného rozhodnutí se totiž Komise omezuje na tvrzení, že „[r]acionálně jednající investor by požadoval poplatek, který přihlíží k vyšší úrovni převzatého rizika“, a tento poplatek „měl být nejméně o 10 % vyšší než poplatek, který účtovali soukromí zajistitelé za menší část zajištění a rizika“, přičemž odkazuje bez sebemenšího vysvětlení na body 68 a 93 odůvodnění rozhodnutí ze dne 23. listopadu 2011.
- 160 Dále argument Komise, že zvolená metodologie je pro žalobkyně příznivá, nemůže tento nedostatek odůvodnění napravit. Bez jasného a relevantního vysvětlení týkajícího se projednávaného případu totiž není možné posoudit, zda oprava ve výši 10 % je pro žalobkyně příznivá či nikoliv. Komise je nadto povinna stanovit vhodné nápravné opatření k ukončení narušení hospodářské soutěže způsobeného sporným opatřením. Tento úkol nemůže splnit prostým odkazem na metodologii, kterou pokládá za výhodnou pro žalobkyně.
- 161 Z toho vyplývá, že druhý žalobní důvod musí být přijat v rozsahu, v němž vychází z toho, že Komise nedostatečně odůvodnila stanovení výše podpory na 10 % výše poplatku zaplaceného společností Sace BT společnosti SACE.
- Ke třetímu žalobnímu důvodu, vycházejícímu z porušení čl. 107 odst. 1 SFEU, nesprávných posouzení skutkového stavu a nesprávných právních posouzení při uplatnění kritéria soukromého investora v souvislosti se třetím a čtvrtým opatřením
- 162 V napadeném rozhodnutí (body 132 až 168 odůvodnění) Komise dospěla k závěru, že třetí a čtvrté opatření představovaly pro společnost Sace BT zvýhodnění, přičemž vyšla ze dvou druhů úvah. Nejprve v bodech 135 až 144 odůvodnění napadeného rozhodnutí konstatovala, že společnost SACE nejednala jako obezřetný soukromý investor, jelikož při přijetí uvedených opatření tento podnik neposoudil, zda je vložení dalšího kapitálu z ekonomického hlediska pro něj jakožto akcionáře výhodnější než likvidace dceřiné společnosti. Již z tohoto důvodu je třeba podle Komise považovat obě kapitálové injekce za podporu.
- 163 Poté Komise „pro úplnost“ v bodech 145 až 167 odůvodnění napadeného rozhodnutí doplnila, že při srovnání možnosti likvidace společnosti Sace BT a zvolené možnosti nové kapitálové injekce této dceřiné společnosti by obezřetný soukromý investor spíše dal přednost tomu, aby Sace BT vyhlásila úpadek, nebo jejímu prodeji, pokud by našel kupce, než aby přistoupil k její rekapitalizaci. Tato analýza rovněž prokazuje, že společnost SACE nejednala tak, jako by jednal soukromý investor.
- 164 Žalobkyně zpochybňují jak absenci předchozí hospodářské analýzy, které se dovolává Komise, tak opodstatněnost její zpětné analýzy rentability třetího a čtvrtého opatření.
- 165 Nejprve je třeba přezkoumat argumentaci účastnic řízení týkající se toho, zda společnost SACE provedla před investováním 70 milionů eur do kapitálu společnosti Sace BT odpovídající analýzu rentability

- 166 Na úvod žalobkyně připomínají, že zejména z bodů 27 a 29 sdělení Komise o uplatňování článků [107 SFEU] a [108 SFEU] a článku 5 směrnice Komise 80/723/EHS na veřejné podniky ve výrobním odvětví (Úř. věst. 1993, C 307, s. 3) vyplývá, že při uplatnění kritéria soukromého investora v tržním hospodářství je Komise povinna respektovat značný prostor pro uvážení, který má veřejný investor, a učinit závěr o existenci podpory pouze tehdy, když se objektivně jeví, že veřejný investor neměl důvod rozumně očekávat, že investice bude mít přijatelnou výnosnost, a to ani dlouhodobě.
- 167 V projednávaném případě žalobkyně Komisi vytýkají, že měla za to, že skutečnost, že panuje situace krize, nic nemění na podmínkách testu, který má být použit.
- 168 Zprvce žalobkyně v tomto ohledu poukazují na to, že Komise měla objektivněji a pozorněji zkoumat hospodářskou realitu na trhu a způsob, jak jsou investiční rozhodnutí hypotetického soukromého akcionáře ovlivňována „vysokou úrovní nejistoty a naléhavosti“ (bod 166 odůvodnění napadeného rozhodnutí) v důsledku zhoršení celosvětové hospodářské situace od druhého čtvrtletí roku 2007.
- 169 Zadruhé žalobkyně v tomto ohledu tvrdí, že v průběhu let 2008 a 2009 přistoupili akcionáři řady společností – i mimo Itálii – vzhledem k značným ztrátám zaznamenaným řadou podniků působících v oblasti pojištění úvěrů a omezenému počtu potenciálních nabyvatelů ke kapitálovým injekcím. Na jednání žalobkyně v tomto ohledu Komisi zejména vytkly, že za účelem uplatnění kritéria soukromého investora neprovedla šetření srovnání situace společnosti Sace BT se situací jiných pojistitelů včetně podavatele stížnosti, společnosti Coface, která byla rekapitalizována v červenci 2009 a v březnu 2010 ve výši 225 milionů eur poté, co v roce 2009 vykázala ztráty dosahující 163 milionů eur.
- 170 Zatřetí žalobkyně zpochybňují výklad rozsudku Komise v. EDF a další, bod 91 výše (EU:C:2012:318), ze strany Komise. Bod 84 tohoto rozsudku zdůrazňuje nutnost zohlednit „okolnosti daného případu“. Dodržení požadavku podrobného podnikatelského plánu, nebo alespoň aktualizovaných finančních údajů ukazujících, že investice přinese přijatelný hospodářský výnos, ze strany veřejného investora tedy musí být posouzeno s přihlédnutím ke kontextu hospodářské krize a nemožnosti provést spolehlivé prognózy.
- 171 Začtvrté žalobkyně Komisi vytýkají, že v projednávaném případě zaujala dogmatický přístup, spočívající v porovnávání rozhodnutí veřejného investora s rozhodnutími hypotetického soukromého investora vyznačujícího se schopností poskytnout bez dalšího odůvodnění hospodářské logiky jeho obchodních rozhodnutí prostřednictvím vypracování zevrubných hospodářských plánů, odhadů budoucí rentability nebo podrobných a úplných analýz poměrů nákladů a výnosů, podepřených případně zprávami nezávislých konzultantů. Při neexistenci takových dokumentů dochází Komise k závěru, že operace není z hospodářského hlediska racionální.
- 172 Takový teoretický přístup přitom zbavuje Komisi povinnosti provést komplexní šetření toho, jak „tržní hospodářství“ konkrétně funguje. Komise by tím změnila kritérium soukromého investora v procesní pravidlo, což by bylo v rozporu se zásadou rovného zacházení s veřejnými a soukromými podniky, zakotvenou v článku 345 SFEU.
- 173 Zapáté žalobkyně připouštějí, že vzhledem k tomu, že okolnosti neumožňovaly provést spolehlivé prognózy, a to ani krátkodobé, podnikatelský plán společnosti Sace BT na období 2010–2011, z něhož vycházelo vedení společnosti SACE, obsahoval pouze výhledy na tato dvě účetní období a počítal s vyrovnaným rozpočtem pro rok 2011. Nicméně napadené rozhodnutí (bod 141 odůvodnění) je nesprávné, když má za to, že společnost SACE nesdělila v průběhu správního řízení objektivní a ověřitelné informace, poskytující obchodní odůvodnění přijetí obou dotčených opatření.

174 Zašesté žalobkyně tvrdí, že při přijetí třetího a čtvrtého opatření vycházelo vedení společnosti SACE z přesného a racionálního hospodářského posouzení budoucí rentability těchto investic, na základě těchto úvah:

- společnost SACE se poté, co v rámci podnikatelské strategie diverzifikace rizik pojištěných skupinou založila společnost Sace BT, prostřednictvím počáteční investice přesahující 100 milionů eur, rozhodla raději chránit hodnotu svého počátečního kapitálového vkladu do společnosti Sace BT než provést likvidaci této společnosti a přijít téměř o celý tento vklad;
- Sace BT dosáhla prvního veřejného provozního zisku ve výši 59 000 eur v roce 2007 v souladu s předpoklady a ztráty zaznamenala až po začátku krize v hospodářském kontextu, který se konkrétně v odvětví pojištění úvěrů vyznačoval neobyčejným zvýšením objemu škodných událostí a souvisejícím snížením míry solventnosti podniků působících v tomto odvětví;
- v tomto kontextu měla společnost SACE za to, že neschopnost společnosti Sace BT dosáhnout zisku před krizí, kdy představovala pouze začínající podnik, nevyplývala ze strukturálních problémů nebo špatného vedení podniku nebo „systémových“ problémů trhu s pojištěním úvěrů;
- společnost SACE tedy usoudila, že není rozumné ustupovat od projektu diverzifikace sotva zahájených činností pouze z důvodu, že hospodářský cyklus je negativní a investice dosud nedosáhla svého potenciálu;
- dotčený kapitálový vklad, který měl znovu nastolit finanční rovnováhu podniku a zajistit jeho solventnost, v souladu s italskou právní úpravou daného odvětví, měl společnosti Sace BT umožnit dosáhnout odpovídající rentability, s návratem k normalitě makroekonomické situace a prováděním drastických restrukturalizačních personálních opatření od ledna 2009 – a nikoliv v prosinci 2009, jak uvádí Komise v žalobní odpovědi – při revizi podnikatelského plánu na období 2010–2011;
- likvidace společnosti Sace BT za tržní cenu byla zvažována a poté vyloučena jako méně výhodná. Zásahy do kapitálu společnosti Sace BT odpovídaly 17,8 % čistých zisků dosažených společností SACE v roce 2009 (a přibližně 1,3 % jejího základního kapitálu). Naproti tomu likvidace společnosti Sace BT by byla hospodářsky zničující, jelikož by byla vykládána jako známka skryté krize hotovostního toku akcionáře, což by vedlo k poškození dobré pověsti společnosti SACE a vystavilo by ji to nebezpečí snížení hodnoty nebo zhoršení jejího hodnocení, které by bylo mnohem vyšší než částka přibližně 24 milionů eur, které dosahoval zbývající kapitál společnosti Sace BT odhadnutý na konci účetního období 2009.

175 Komise s žádným z těchto argumentů nesouhlasí.

176 Postoje účastnic řízení se liší v případě požadavků na prvky předchozího hospodářského hodnocení rentability investice, které má předložit dotčený veřejný investor. Je tedy třeba nejprve přezkoumat, zda je napadené rozhodnutí stíženo v tomto ohledu nesprávným právním posouzením (viz body 177 až 189 níže), a poté ověřit, zda se Komise v tomto případě dopustila nesprávného posouzení, když dospěla k závěru, že třetí a čtvrté opatření nejsou v souladu s kritériem soukromého investora (viz body 190 až 199 níže).

177 Zaprvé, pokud jde o požadavky související s kritériem soukromého investora, žalobkyně připouštějí, že veřejný investor musí prokázat, že provedl hospodářské hodnocení před poskytnutím hospodářské výhody nebo současně s ním. Mají však za to, že v kontextu závažné hospodářské krize může soukromý investor provést předchozí, přesná a racionální hospodářská hodnocení, i když nemůže vycházet z analýz budoucí rentability.

- 178 V tomto ohledu je třeba připomenout, že pro účely uplatnění kritéria soukromého investora musí být faktory hospodářského hodnocení předcházejícího rozhodnutí uskutečnit investici, požadované od dotčeného veřejného investora, posouzeny v porovnání s hospodářskými hodnoceními, která by s ohledem na dostupné informace a vývoj, který je možné očekávat, provedl racionální soukromý investor nacházející se v podobné situaci dříve, než uvedenou investici uskuteční. Obsah a míra přesnosti takových hodnocení mohou tedy záviset zejména na okolnostech daného případu, situaci trhu a hospodářské konjunktury (viz bod 98 výše).
- 179 V kontextu hospodářské krize musí být posouzení požadovaných faktorů předchozího hodnocení provedeno s přihlédnutím k případné nemožnosti předvídat spolehlivě a zevrubně vývoj hospodářské situace a výsledky jednotlivých subjektů. Za takových okolností neumožňuje neexistence podrobného podnikatelského plánu dceřiné společnosti obsahujícího přesné a úplné odhady budoucí rentability a podrobné analýzy nákladů a výnosů sama o sobě učinit závěr, že veřejný investor nejednal tak, jako by jednal soukromý investor.
- 180 Kromě toho nelze vyloučit, že v rámci prostoru pro uvážení, který má racionálně jednajícím soukromý investor při předchozím hospodářském hodnocení rentability investice (viz bod 188 níže), bude mít tento investor za to, stejně jako společnost SACE, že potíže jeho dceřiné společnosti nevyplývají ze strukturálních problémů nebo ze špatného vedení, nýbrž z hospodářských potíží dotčeného trhu (viz bod 174 výše), a bude vycházet zejména z perspektivy postupné normalizace hospodářské situace. Nicméně ani v takovém případě by se racionálně jednajícím soukromý investor v případě nemožnosti provést podrobné a úplné prognózy nerozhodl vložit další kapitál do jedné ze svých dceřiných společností, která vykazovala značné ztráty, aniž by provedl předchozí hodnocení, byť i přibližná, umožňující vyvodit přiměřenou pravděpodobnost budoucích zisků, a aniž by analyzoval různé scénáře a různé možnosti, včetně případně převodu nebo eventuální likvidace dceřiné společnosti.
- 181 Je pravda, že podle judikatury nemusí být při posouzení, zda zásah veřejného investora do kapitálu podniku je v souladu s kritériem soukromého investora, chování soukromého investora, se kterým musí být porovnáno chování veřejného investora, nezbytně chováním běžného investora, který investuje kapitál za účelem dosažení výnosu ve více méně krátkém období. Toto chování musí být přinejmenším chováním soukromého holdingu nebo soukromého seskupení podniků sledujícího strukturální, globální nebo sektorovou politiku a musí být určováno perspektivami výnosnosti v delším období (rozsudky ze dne 21. března 1991, *Itálie v. Komise*, C-305/89, Recueil, EU:C:1991:142, bod 20, a *Španělsko a další v. Komise*, bod 97 výše, EU:T:2014:604, bod 41).
- 182 To však nic nemění na tom, že nemožnost provést podrobné a úplné prognózy nemůže zbavit veřejného investora povinnosti provést odpovídající předchozí hodnocení rentability jeho investice, srovnatelné s tím, jaké by provedl soukromý investor v podobné situaci v závislosti na dostupných a předvídatelných skutečnostech (viz bod 180 výše). Komise v tomto ohledu právem poukazuje na to, že pokud jí členský stát nepředloží požadované prvky předchozího hodnocení, není povinna provádět doplňující analýzy (viz bod 97 výše).
- 183 Okolnost, které se dovolávají žalobkyně (viz bod 169 výše), že během posuzovaného období byla řada soukromých pojišťoven rekapitalizována za účelem pokrytí značných ztrát utrpěných z důvodu hospodářské krize, tedy nemůže takového veřejného investora, jako je společnost SACE, zbavit povinnosti posoudit předem budoucí rentabilitu své dceřiné společnosti a sdělit Komisi odpovídající prvky tohoto předchozího hodnocení (viz bod 182 výše). Nadto nelze vyloučit, že tyto rekapitalizace vedly rovněž k podporám ve smyslu čl. 107 odst. 1 SFEU. Komise tedy nebyla povinna porovnat situaci společnosti Sace BT se situací jiných pojistitelů.
- 184 V projednávaném případě je třeba konstatovat, že Komise se v napadeném rozhodnutí omezila na uplatnění ustálené judikatury, podle níž Komisi přísluší uplatnit kritérium soukromého investora a požádat dotčený členský stát, aby jí za tímto účelem poskytl veškeré relevantní informace, a tomuto členskému státu nebo v tomto případě dotčenému veřejnému podniku přísluší, aby jí poskytl

skutečnosti, z nichž vyplývá, že provedl předchozí hospodářské hodnocení rentability dotčeného opatření, srovnatelné s hodnocením, jež by provedl soukromý investor v podobné situaci (viz body 96, 97 a 112 výše).

- 185 Na rozdíl od toho, co tvrdí žalobkyně (viz body 171 a 172 výše), tento požadavek nezavádí žádné procesní pravidlo ani nepřesouvá důkazní břemeno, pokud jde o existenci státní podpory, které nese Komise, ale pouze ukládá dotčenému veřejnému investorovi, aby Komisi poskytl nezbytné informace, které jí umožní ověřit, zda postup tohoto veřejného podniku byl srovnatelný s postupem racionálně jednajícího soukromého investora, který provedl předchozí hospodářské hodnocení na základě dostupných informací a vývoje, který je možné očekávat, odpovídající z hlediska povahy, složitosti, významu a kontextu dotčené operace (viz body 178 a 179 výše).
- 186 Jakmile veřejný podnik doručí Komisi informace požadované povahy, je její povinností, aby provedla celkové posouzení s přihlédnutím k jakékoliv jiné relevantní skutečnosti – vedle skutečností předložených tímto podnikem – umožňující určit, zda je dotčené opatření v souladu s kritériem soukromého investora. Dotčený veřejný podnik tak má možnost předložit v rámci správního řízení další důkazy, které vznikly po přijetí opatření, ale které jsou založeny na skutečnostech, jež byly dostupné, a vývoji, který bylo možné očekávat, v okamžiku tohoto přijetí.
- 187 Za těchto podmínek je třeba odmítnout argumenty žalobkyň založené na zásadě rovného zacházení mezi veřejným a soukromým sektorem a na prostoru soukromého investora pro uvážení (viz body 166 a 172 dále). Vzhledem k tomu, že cílem požadavku předchozího hospodářského hodnocení je výlučné srovnání chování dotčeného veřejného podniku s chováním racionálně jednajícího soukromého investora v podobné situaci, je totiž tento požadavek v souladu se zásadou rovného zacházení mezi veřejným a soukromým sektorem, z níž vyplývá, že členské státy mohou investovat do hospodářských aktivit a že kapitál přímo či nepřímo poskytnutý podniku státem za okolností, které odpovídají obvyklým tržním podmínkám, nemůže být kvalifikován jako státní podpora (rozsudek Španělsko a další v. Komise, bod 97 výše, EU:T:2014:604, bod 79).
- 188 A dále prostor pro uvážení, který má veřejný investor, jej podle judikatury nemůže zbavit povinnosti provést odpovídající předchozí hospodářské hodnocení. Je pravda, že lze rozlišovat mezi odhadem pravděpodobného výnosu z projektu, kdy má veřejný investor určitý prostor pro uvážení, a posouzením, které tento investor provádí, aby mohl určit, zda se mu výnos jeví dostatečný k provedení dotčené investice, kdy je prostor pro uvážení užší, neboť předmětnou transakci lze porovnat s jinými možnostmi, jak investovat kapitál (rozsudek Španělsko a další v. Komise, bod 97 výše, EU:T:2014:604, bod 71). Nicméně prostor pro uvážení, který má veřejný investor při odhadu pravděpodobného výnosu z projektu, nemůže tohoto investora zbavit povinnosti provést hospodářské hodnocení na základě analýzy dostupných informací a vývoje, který lze očekávat, odpovídající povaze, složitosti, významu a kontextu operace (viz body 98 a 180 výše).
- 189 V projednávané věci tedy nelze Komisi vytýkat, že se při uplatnění kritéria soukromého investora na daný případ dopustila nesprávného právního posouzení.
- 190 Zadruhé je třeba ověřit, zda se Komise dopustila nesprávného posouzení, když v napadeném rozhodnutí měla za to, že společnost SACE neprovedla hodnocení rentability sporných kapitálových injekcí, které by bylo srovnatelné s hodnocením, jež by za okolností daného případu provedl soukromý investor v podobné situaci.
- 191 V tomto ohledu je třeba konstatovat, že spis, a zejména zápis ze zasedání správní rady společnosti SACE ze dne 1. dubna 2009, během kterého byla zvažována nutnost rekapitalizace společnosti Sace BT v celkové výši 70 milionů eur, a ze zasedání ze dne 26. května 2006, na kterém bylo přijato třetí opatření týkající se kapitálové injekce ve výši 29 milionů eur, předložené Komisí neobsahují sebemenší

údaj umožňující předpokládat, že společnost SACE provedla třeba jen přibližné hospodářské hodnocení za účelem určení, zda další kapitálový vklad představuje hospodářsky rentabilní možnost. Tyto zápisy hovoří pouze o nutnosti obnovení aktiv společnosti Sace BT k pokrytí rezerv na konci roku 2009.

- 192 Kromě toho je třeba poukázat na to, že žalobkyně nepředložily žádný důkaz o realizaci předchozího hospodářského hodnocení. Nadto, třebaže tvrdí, že třetí a čtvrté opatření je založeno na přesném a racionálním hospodářském hodnocení budoucí rentability těchto investic, neuvádějí, na základě jakých údajů bylo takové hodnocení provedeno, nýbrž omezují se na obecná tvrzení (viz bod 173 výše).
- 193 V tomto kontextu Komise právem poukazuje na to, že jediný konkrétní prvek, kterého se žalobkyně dovolávají, je podnikatelský plán na období 2010–2011, přijatý správní radou společnosti Sace BT dne 4. srpna 2009. Žalobkyně přitom nezpochybňují, že tento plán byl zohledněn, až když společnost SACE přijímala čtvrté opatření. Kromě toho tento plán pokrývá pouze období dvou let a nepočítá s návratem k rentabilitě ve střednědobém nebo dlouhodobém horizontu.
- 194 Je pravda, že tento plán, jak ukazuje zápis ze zasedání správní rady společnosti Sace BT ze dne 4. srpna 2009, předložený žalobkyněmi na žádost Tribunálu, uváděl, že Sace BT dosáhne v roce 2011 finanční rovnováhy.
- 195 Tento plán však neobsahuje žádný údaj o analýze rentability kapitálových injekcí. Nadto, třebaže tento plán počítá s výrazným zlepšením indikátorů týkajících se pojištění úvěrů společnosti Sace BT, které umožní dosáhnout této finanční rovnováhy, obsahuje pouze malý počet rozhodujících finančních indikátorů a číselných údajů pro rok 2010 a 2011, které by tyto odhady umožnily podpořit. Neobsahuje přesné informace týkající se způsobu snížení nákladů a hodnocení rizik a odkazuje obecně na zachování politiky výběru rizik pro rok 2010 a na výhled na zlepšení hospodářské situace a situace na trhu pro rok 2011.
- 196 Z podnikatelského plánu společnosti Sace BT na období 2010–2011, jakož i ze zápisu ze zasedání její správní rady ze dne 4. srpna 2009 kromě toho vyplývá, že cíle společnosti Sace BT byly zaměřeny na sledování politiky hospodářské soutěže směřující ke zvýšení podílu této společnosti na trhu, který činil 8,2 % v roce 2008, za účelem dosažení podílu na trhu 15 % v roce 2011.
- 197 Za těchto podmínek při neexistenci jakéhokoliv výhledu, že společnost Sace BT může po roce 2011 dosahovat zisku, přinejmenším z dlouhodobějšího hlediska, mohla mít Komise právem za to, že prvky předchozího hodnocení obsažené ve výše uvedeném podnikatelském plánu a zápisu z jednání neodpovídají požadavkům kritéria soukromého investora.
- 198 I za předpokladu, že soukromý investor v podobné situaci by mohl zohlednit, že ztráty zaznamenané společností Sace BT mají konjunkturální charakter, a v očekávání postupného zlepšení hospodářské situace upřednostnit krátkodobě zvýšení podílu své dceřiné společnosti na trhu, to nic nemění na tom, že by provedl pečlivější hodnocení hospodářské racionality sporných kapitálových injekcí, vzhledem k povaze a významu těchto operací za účelem posouzení rentability své dceřiné společnosti z dlouhodobějšího hlediska, a v případě uspokojivých odhadů dokonce bez provedení odhadu nákladů na likvidaci své dceřiné společnosti (viz bod 161 výše).
- 199 S ohledem na všechny tyto úvahy je třeba konstatovat, že Komise se tím, že měla za to, že při neexistenci odpovídajícího předchozího hospodářského hodnocení jejich rentability nejsou obě dotčené kapitálové injekce v souladu s kritériem soukromého investora, nedopustila nesprávného posouzení (viz bod 182 výše).
- 200 Za těchto podmínek musí být třetí žalobní důvod zamítnut, aniž je nezbytné zkoumat opodstatněnost dodatečného zpětného posouzení rentability dotčených kapitálových injekcí v porovnání s možností likvidace, které Komise pro úplnost provedla (viz body 163 a 164 výše).

201 Z toho vyplývá, že čl. 2 druhý pododstavec napadeného rozhodnutí musí být zrušen (viz bod 161 výše).  
Ve zbývajících částech se žaloba zamítá.

### **K nákladům řízení**

202 Podle čl. 87 odst. 3 svého jednacího řádu může Tribunal rozdělit náklady řízení mezi účastníky řízení nebo rozhodnout, že každý z nich nese vlastní náklady, pokud každý účastník měl ve věci částečně úspěch i neúspěch. Podle čl. 87 odst. 4 téhož jednacího řádu členské státy, které vstoupily do řízení jako vedlejší účastníci, nesou vlastní náklady řízení. Vzhledem k tomu, že každá z účastnic řízení měla ve věci částečně neúspěch, je třeba rozhodnout, že každá účastnice řízení ponese vlastní náklady řízení, včetně nákladů vynaložených v rámci řízení o předběžných opatřeních.

Z těchto důvodů

TRIBUNÁL (sedmý senát)

rozhodl takto:

- 1) **Článek 2 druhý pododstavec rozhodnutí Komise 2014/525/EU 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 SpA, se zrušuje.**
- 2) **Ve zbývajících částech se žaloba zamítá.**
- 3) **Servizi assicurativi del commercio estero SpA (SACE) a Sace BT ponese vlastní náklady řízení, včetně nákladů vynaložených v rámci řízení o předběžných opatřeních.**
- 4) **Evropská komise ponese vlastní náklady řízení, včetně nákladů vynaložených v rámci řízení o předběžných opatřeních.**
- 5) **Italská republika ponese vlastní náklady řízení, včetně nákladů vynaložených v rámci řízení o předběžných opatřeních.**

Van der Woude

Wiszniewska-Białecka

Ulloa Rubio

Takto vyhlášeno na veřejném zasedání v Lucemburku dne 25. června 2015.

Podpisy.

## Obsah

Skutečnosti předcházející sporu .....	2
Sdělení o pojištění vývozních úvěrů .....	2
SACE .....	2
Sace BT .....	3
Správní řízení a napadené rozhodnutí .....	4
Řízení a návrhová žádání účastnic řízení .....	5
Právní otázky .....	6
K prvnímu žalobnímu důvodu, vycházejícímu z nemožnosti přičítat sporná opatření italskému státu ....	6
Judikaturou stanovená kritéria posouzení, zda je opatření podpory poskytnuté veřejným podnikem přičitatelné státu .....	7
Posouzení nepřímých důkazů uplatněných v projednávané věci Komisí .....	9
Ke druhému a třetímu žalobnímu důvodu, týkajícím se v podstatě porušení kritéria soukromého investora v tržním hospodářství a povinnosti uvést odůvodnění .....	13
Úvodní poznámky k judikatuře týkající se kritéria soukromého investora v tržním hospodářství .....	14
Ke druhému žalobnímu důvodu, vycházejícímu z porušení čl. 107 odst. 1 SFEU, nesprávných skutkových zjištění a nesprávných právních posouzení při uplatnění kritéria soukromého investora, jakož i z nedostatečného odůvodnění v souvislosti s druhým opatřením .....	15
– K porovnání jednání společnosti SACE s jednáním soukromého zajistitele .....	16
– K údajné neexistenci odůvodnění posouzení výše podpory .....	23
Ke třetímu žalobnímu důvodu, vycházejícímu z porušení čl. 107 odst. 1 SFEU, nesprávných posouzení skutkového stavu a nesprávných právních posouzení při uplatnění kritéria soukromého investora v souvislosti se třetím a čtvrtým opatřením .....	25
K nákladům řízení .....	31