

AFGØRELSE

KOMMISSIONENS AFGØRELSE

af 20. marts 2013

om foranstaltningerne i SA.23425 (11/C) (ex NN 41/10) gennemført af Italien i 2004 og 2009 vedrørende SACE BT S.p.A.

(meddelt under nummer C(2013) 1501)

(Kun den italienske tekst er autentisk)

(EØS-relevant tekst)

(2014/525/EU)

EUROPA-KOMMISSIONEN HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 108, stk. 2, første afsnit,

under henvisning til aftalen om Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde, særlig artikel 62, stk. 1, litra a),

efter at have opfordret de interesserede parter til at indsende deres bemærkninger i henhold til ovenstående bestemmelser ⁽¹⁾, og

ud fra følgende betragtninger:

I. SAGSFORLØB

- (1) Ved klage indgivet den 5. juni 2007 og registreret den 7. juni 2007 blev Kommissionen underrettet om, at SACE S.p.A. (»SACE«) i maj 2004 havde foretaget en første kapitaltildeling på 100 mio. EUR til dets nyetablerede datterselskab SACE BT S.p.A. (»SACE BT«) (»den første foranstaltning«).
- (2) Ved brev af 6. november 2009 indsendte klageren yderligere argumenter til støtte for sin klage og oplyste Kommissionen om endnu en foranstaltning, der bestod i genforsikringsdækning ydet af SACE til SACE BT i 2009 (»den anden foranstaltning«).
- (3) Under sine foreløbige undersøgelser opdagede Kommissionen, at SACE BT havde modtaget to kapitalindsprøjtninger fra SACE den 18. juni og den 4. august 2009 (henholdsvis »den tredje foranstaltning« og »den fjerde foranstaltning«).
- (4) Ved brev af 23. februar 2011 informerede Kommissionen Italien om, at den havde truffet afgørelse om at indlede den procedure, der er fastlagt i artikel 108, stk. 2, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, med hensyn til de fire foranstaltninger (»indledningsafgørelsen«).
- (5) Kommissionens afgørelse om at indlede proceduren blev offentliggjort i *Den Europæiske Unions Tidende* ⁽²⁾. Kommissionen opfordrede interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger til foranstaltningerne.
- (6) Kommissionen modtog kun bemærkninger fra SACE, som blev indgivet den 5. maj 2011. SACE havde til bemærkningerne vedhæftet forskellige bilag, herunder en gentagelse af forretningsplanen for 2005-2008 for driften af den kortsigtede forsikring udarbejdet af SACE med hjælp fra en ekstern rådgiver, KPMG, og godkendt af bestyrelsen den 18. maj 2004 (»den indledende forretningsplan«), et brev fra en ekstern rådgiver af 7. juli 2004 med oplysninger om de yderligere leverede tjenester (»rådgiverbrevet«), analyser til supplering af forretningsplanen

⁽¹⁾ EUT C 177 af 17.6.2011, s. 6.

⁽²⁾ Se fodnote 1.

vedrørende det italienske marked for handelsoplysninger, det italienske marked for tilbagesøgning af kreditter og dets primære aktører og kreditforsikringsmarkedet i Central- og Østeuropa i marts 2004 (»supplementerne til forretningsplanen«), justeringerne af forretningsplanen for 2005-2009 godkendt den 19. november 2004 (»den justerede forretningsplan«), uddrag af referater fra bestyrelsens møder den 28. april 2004 og den 18. maj 2004, en forretningsplan vedrørende det mulige opkøb af Assicuratrice Edile S.p.A. fra maj 2005 (»forretningsplan vedrørende opkøb af Assedile«), revideret budget for SACE BT af 31. marts 2009 og SACE BT's forretningsplan for 2010-2011 af 4. august 2009 (»forretningsplanen for 2010-2011«).

- (7) Den 5. maj 2011 indsendte Italien sit svar på indledningsafgørelsen.
- (8) Den 23. juni 2011 anmodede Kommissionen om yderligere oplysninger. Den 13. juli 2011 blev der afholdt et møde med de italienske myndigheder og selskabets repræsentanter. Efter dette møde blev anmodningen om oplysninger afsendt den 23. juni 2011 suppleret af yderligere spørgsmål, der opstod i forbindelse med disse drøftelser. Den supplerende anmodning om oplysninger blev sendt den 4. august 2011. Ved brev af 15. september 2011 indgav Italien sit svar på anmodningen om oplysninger. Som bilag vedhæftede Italien forskellige dokumenter, herunder indkaldelse af bud af 17. december 2003 vedrørende konsulenttjenester med henblik på at opstille en forretningsplan for udarbejdelsen af forretningsplanen for leveringen af kortsigtet eksportkreditforsikring på de industrialiserede markeder (»indkaldelsen«), yderligere dokumenter udarbejdet af en ekstern konsulent vedrørende det mulige opkøb af Assicuratrice Edile S.p.A. og de notater, der blev fremlagt for bestyrelsen i SACE BT i perioden fra maj 2005 til september 2008 vedrørende forskellige muligheder for internationale opkøb og andre former for international ekspansion.
- (9) Ved brev af 25. januar 2012 ⁽³⁾ anmodede Kommissionen om yderligere oplysninger. Italien indgav sit svar den 5. marts 2012 og vedhæftede som bilag referater af møder i bestyrelsen for SACE og dets forgænger, instituttet for eksportforsikringstjenester — SACE, af 21. november 2003, 3. december 2003, 10. november 2004, 1. april 2008, 1. oktober 2008, 28. november 2008, 11. februar 2009, 1. april 2009, 26. maj 2009, 1. juli 2009 og 9. september 2009, de yderligere dokumenter vedrørende opkøbet af Assedile og en sammenligning af de finansielle indikatorer, der lå til grund for den indledende forretningsplan, og de faktiske tal.
- (10) Da Italien i sine tidligere indgivelser havde søgt at påvise, at foranstaltningerne ikke udgjorde støtte, og kun havde fremlagt begrænsede oplysninger om mulige grunde til forenelighed, hvis foranstaltningerne udgjorde støtte, anmodede Kommissionens tjenestegrene ved brev af 21. februar 2012 ⁽⁴⁾ Italien om at fremlægge yderligere dokumentation for, at den omhandlede støtte er forenelig med det indre marked.
- (11) Italien indgav den 30. marts 2012 en samling af SACE's interne dokumenter med det formål at påvise, at de foranstaltninger, der blev ydet i 2009 (anden, tredje og fjerde foranstaltning), var i overensstemmelse med det markedsøkonomiske invest princip. De omfatter primært:
- a) referat af bestyrelsesmøde dateret den 10. december 2008 med bilag vedrørende organisatoriske ændringer, som havde til formål at styrke risikostyringen
 - b) et resumé af ændringer i ledelsen i perioden 2009-2012
 - c) referat af bestyrelsesmøde dateret den 24. november 2011 med bilag vedrørende ajourføring af forretningsplanen for 2011-2013
 - d) årsregnskabet for 2011.

II. BESKRIVELSE AF FORANSTALTNINGERNE

II. 1. SACE OG DETS INVOLVERING I MARKEDSMÆSSIGE RISICI ⁽⁵⁾

- (12) SACE, SACE BT's moderselskab, er et aktieselskab kontrolleret af den italienske stat. SACE er det italienske eksportkreditagentur (ECA). I begyndelsen af 2004 blev det omdannet fra et offentligt organ til et aktieselskab kontrolleret af den italienske stat. SACE forsikrer kortsigtede og langsigtede ikke-markeds-mæssige risici som defineret i Kommissionens meddelelse om forsikring af kortfristede eksportkreditter ⁽⁶⁾ (»eksportkreditmeddelelsen«) med statsgaranti.

⁽³⁾ En foreløbig kopi på engelsk blev fremsendt den 4. januar 2012.

⁽⁴⁾ En foreløbig kopi på engelsk blev fremsendt den 2. februar 2012.

⁽⁵⁾ Markeds-mæssige risici defineres ved hjælp af to kriterier: i) geografi (låntagerens adresse i EU og/eller OECD-området) og ii) varighed (risikoperiode på mindre end to år).

⁽⁶⁾ EFT C 281 af 17.9.1997, s. 4. Fra og med den 1. januar 2013 anvender Kommissionen den nye meddelelse om kortsigtet eksportkreditforsikring offentliggjort den 19. december 2012 (EUT C 392 af 19.12.2012, s. 1).

- (13) I henhold til artikel 2.3 i lovdekret nr. 143 af 31. marts 1998 ⁽⁷⁾, som korrigerede den garanti, der var gældende for SACE i henhold til lov nr. 227 af 24. maj 1977, skal aktiviteter og forsikringsbare risici, herunder bl.a. geografisk dækning, defineres af CIPE (Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica — det tværministerielle udvalg for økonomisk planlægning). CIPE skal hvert år inden den 30. juni vurdere de finansielle prognoser og de finansielle behov i forbindelse med bestemte risici og definere globale grænser for risici, der accepteres under statsgarantien for garantiperioder, der er kortere og længere end 24 måneder.
- (14) I 1997 vedtog Kommissionen eksportkreditmeddelelsen, som fastlægger, at statsstøtte ikke må ydes for at støtte eksportkreditforsikringsselskaber, for så vidt angår markedsmæssige risici, og at offentlige eksportkreditforsikringsselskaber som et minimum skal indføre særskilt forvaltning og særskilte regnskaber for forsikring af markedsmæssige risici og ikke-markedsmæssige risici for statens regning eller med statsgaranti, således at det på grundlag heraf kan dokumenteres, at de ikke får statsstøtte, når de forsikrer markedsmæssige risici. For at overholde eksportkreditmeddelelsen besluttede SACE's bestyrelse (»Consiglio di Amministrazione«) på sit møde den 7. juli 1998 at standse aktiviteter, der omfatter markedsmæssige risici (defineret som sådanne på daværende tidspunkt, dvs. kortsigtet eksportkreditforsikring, for så vidt angår EU's 15 medlemsstater (»EU-15«)) vedrørende direkte forsikringsaftaler, med virkning fra den 18. september 1998.
- (15) Som en del af ændringerne af eksportkreditmeddelelsen ⁽⁸⁾ i 2001 blev listen over alle medlemsstaterne, som var anført i bilaget til meddelelsen fra 1997, erstattet af en almen henvisning til EU's medlemsstater, således at den kommende udvidelse af Den Europæiske Union ikke vil kræve yderligere ændring af meddelelsen.
- (16) Da de 10 medlemsstater tiltrådte den 1. maj 2004 (»EU-10«), blev ikke-markedsmæssige risici for disse lande derfor til markedsmæssige risici. Som følge deraf fandt bestemmelserne om markedsmæssige risici i eksportkreditmeddelelsen derefter anvendelse på disse risici.
- (17) I artikel 6 i lovdekret nr. 269 af 30. september 2003 (der med ændringer blev gennemført ved lov nr. 326 af 24. november 2003) — som fastlagde bestemmelserne for omdannelsen af SACE (instituttet for eksportforsikringstjenester) til et børsnoteret aktieselskab (SACE S.p.A.) pr. 1. januar 2004 — beskrives selskabets arbejdsområde, som tager højde for udviklingen på det pågældende marked. I artikel 6, stk. 12, fastlægges navnlig følgende: »SACE S.p.a. kan forsikre og garantere markedsmæssige risici defineret i overensstemmelse med EU's regler. For sådanne aktiviteter skal der føres særskilte regnskaber, for så vidt angår statsgaranterede aktiviteter, eller der skal oprettes et aktieselskab til det formål. I sidstnævnte tilfælde skal SACE S.p.a.'s investering i et sådant selskab mindst udgøre 30 %, [og visse tidligere tildelte midler] må ikke anvendes som kapitalindskud. [Selve forsikringen af markedsmæssige risici] kan ikke begunstiges af en statsgaranti«.
- (18) Efter de ændringer af lovgivningen, der er nævnt i betragtning 14-16, besluttede SACE at etablere SACE BT.
- (19) For at overholde EU-reglerne besluttede SACE at indføre og anvende særskilte regnskaber for markedsmæssige risici ⁽⁹⁾ for perioden fra den dato, hvor de forskellige risici automatisk blev markedsmæssige (1. maj 2004), til den dato, hvor SACE BT blev etableret (27. maj 2004) (se tabel 1 under betragtning 19 i indledningsafgørelsen). Der var ikke afsat midler til disse aktiviteter i de særskilte regnskaber. Disse regnskaber blev opdelt i overensstemmelse med italiensk lovgivning. Revisorerne henviser også dertil i SACE's årsberetning 2004 og anfører, at de særskilte regnskaber for markedsmæssige risici blev afsluttet ved udgangen af 2004 ⁽¹⁰⁾.

II. 2. STØTTEMODTAGEREN, SACE BT

- (20) Den 27. maj 2004 ⁽¹¹⁾ blev SACE BT etableret med en aktiekapital på 100 mio. EUR, som alene blev indbetalt af SACE, efter at SACE's bestyrelse (»Consiglio di Amministrazione«) havde godkendt den indledende forretningsplan den 18. maj 2004. Desuden blev kapitalbidraget til SACE BT's reserver (de såkaldte »Fondo di organizzazione«) på

⁽⁷⁾ Det gjorde det muligt at oprette SACE (instituttet for eksportforsikringstjenester).

⁽⁸⁾ EUT C 217 af 2.8.2001, s. 2.

⁽⁹⁾ Allerede den 3. december 2003 fremgik det af drøftelserne i SACE i forbindelse med udarbejdelsen af den indledende forretningsplan, at man ville anvende særskilte regnskaber, indtil SACE begyndte at forsikre markedsmæssige risici. Se s. 13 i bilag 11 til Italiens indgivelse af 5. marts 2012.

⁽¹⁰⁾ Se s. 68-69 i årsberetningen for 2004, som findes på internettet på: http://www.sace.it/GruppoSACE/export/sites/default/download/ar_bilanci/AR_e_bilanci/annual_report2004.pdf

⁽¹¹⁾ SACE's årsberetning 2004.

i alt 5,8 mio. EUR også indbetalt af SACE ⁽¹²⁾. Disse midler blev efterfølgende anvendt til at absorbere tab, f.eks. i 2004 og 2005 ⁽¹³⁾. Den 3. juli 2004 blev SACE BT godkendt som forsikringsudbyder af tilsynsmyndigheden, *Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo* — ISVAP, og begyndte sine aktiviteter den 15. oktober 2004.

- (21) SACE BT har i øjeblikket aktiviteter på kreditmarkedet (54 % af præmierne i 2011), markedet for sikkerhedsstillelse (30 %) og markedet for anden beskadigelse på bygnings- og løsoreforsikring (13 %).
- (22) På kreditforsikringsmarkedet har SACE BT aktiviteter inden for kortsigtet eksportkreditforsikring af markeds-mæssige risici som defineret i eksportkreditmeddelelsen. Det tilbyder også kreditforsikring af transaktioner inden for Italien (forsikring af indenlandske transaktioner). For en lille del af selskabets portefølje har SACE BT stadig aktiviteter inden for kortsigtede ikke-markeds-mæssige risici (se tabel 1). Som tilkendegivet af Italien udføres denne aktivitet som de øvrige aktiviteter på markedsvilkår og uden statsgaranti.

Tabel 1

Geografisk fordeling af SACE BT's kreditforsikringsrisici

(%)

	2005 (*)	2006 (*)	2007 (*)	2008	2009	2010	2011
Indenlandske i Italien	42,5	47,5	55,4 %	67,3	73	76,7	77,4
Udenlandske — markeds-mæssige	39,8	46,6	37,4	25,1	21	18,1	17,3
Udenlandske — ikke-markeds-mæssige	17,7	5,9	7,2	7,6	6	5,2	5,3

(*) For 2005, 2006 og 2007 blev alle risici i OECD-landene betragtet som markeds-mæssige, mens risici i lande uden for OECD blev betragtet som ikke-markeds-mæssige.

Kilde: Indgivelser fra Italien samt SACE' og SACE BT's regnskaber.

- (23) SACE BT's aktiviteter inden for sikkerhedsstillelse er baseret på opkøbet af Assicuratrice Edile S.p.A. («Assedile»). I 2005 opkøbte SACE BT en indledende andel på 70 % af dette selskab. Opkøbsprocessen blev indledt i marts 2005. Assedile var specialiseret i sikkerhedsstillelse og tilbød garantier for bygge- og anlægsrisici. Det ændrede sit navn til SACE Surety i januar 2009. Efter opkøbet af de resterende mindretalsandele i SACE Surety blev SACE BT selskabets ene-ejer og fusionerede det gennem vedtægterne med SACE BT ⁽¹⁴⁾.
- (24) SACE BT er eneaktionær i SACE Servizi S.r.l., et selskab, der har til formål at levere tjenester i forbindelse med opkøb og forvaltning af handelsoplysninger. I 2011 begyndte SACE Servizi også at tilbagesøge kreditter for SACE BT's regning.
- (25) De funktioner, der varetager SACE BT's interne revision, risikostyring og overensstemmelse, er outsourcet til moderselskabet SACE ⁽¹⁵⁾.
- (26) I det andet år efter sin etablering opnåede SACE BT et lille overskud med en egenkapitalforrentning på 0,11 %. Fra og med 2007 (tredje driftsår) har det dog haft underskud (se tabel 2).

⁽¹²⁾ Se bilag 5 og 6 til noterne («Nota Integrativa») til SACE's årsregnskab 2004, som illustrerer de finansielle forbindelser mellem SACE og dets kontrollerede enheder. Disse regnskaber illustrerer den trinvis forøgelse af SACE BT's kapital med midler tildelt af SACE i 2004 (en forøgelse af aktiekapitalen på 100 mio. EUR og en forøgelse af den øvrige kapital på 5,8 mio. EUR).

⁽¹³⁾ SACE BT's tab på 152 087 EUR ved udgangen af 2004 og 1 573 090 EUR ved udgangen af 2005 blev dækket af reserverne (Fondo di organizzazione).

⁽¹⁴⁾ Den 14. januar 2009 bekendtgjorde SACE fusionen af SACE Surety med SACE BT. Fusionen blev godkendt af ISVAP i december 2008. Se SACE's årsberetning 2008.

⁽¹⁵⁾ Se bilag 14 — ISVAP: protokol over resultatet af inspektion hos SACE BT, 11. oktober 2010 (Verbale degli accertamenti ispettivi effettuati presso SACE BT, 11.10.2010), s. 11, indgivet af Italien den 5. marts 2012.

Tabel 2

SACE BT's egenkapitalforrentning

År	Egenkapitalforrentning (%)
2005	– 1,51
2006	0,11
2007	– 1,02
2008	– 38,0
2009	– 30,6
2010	– 4,4
2011	0,23

Kilde: SACE BT's regnskaber.

- (27) SACE BT led betydelige tab i både 2008 (på ca. 29,5 mio. EUR) og 2009 (på ca. 34 mio. EUR). I 2009 beløb de erstatningskrav, som SACE BT måtte betale, sig til 66,4 mio. EUR, en stigning på 42,6 % sammenlignet med 2008 ⁽¹⁶⁾. Mens de største selskaber inden for kreditforsikring og sikkerhedsstillelse reducerede deres forsikringsvolumen i 2009, forsikrede SACE BT transaktioner for i alt 20,4 mia. EUR, en stigning på 34,2 % sammenlignet med selskabets forsikringsvolumen på 15,2 mia. EUR i 2008.
- (28) Selskabets situation blev forbedret i 2010, hvor dets »combined ratio« ⁽¹⁷⁾ faldt til 108 % fra 163 % i 2009 (se tabel 5), og i 2011, hvor selskabet opnåede et lille overskud på 0,247 mio. EUR.

II. 3. KLAGEN

- (29) Klageren hævdede, at den første kapitaltildeling til SACE BT fra moderselskabet SACE, som blev foretaget i 2004, og som beløb sig til 100 mio. EUR (den første foranstaltning), skal tilregnes staten, og at den ikke er i overensstemmelse med det markedsøkonomiske investorprincip (MEIP) og udgør uforenelig statsstøtte (se betragtning 29 og 30 i indledningsafgørelsen). Den 6. november 2009 underrettede klageren endvidere Kommissionen om den genforsikring, som SACE havde ydet til SACE BT, der angiveligt skulle tilregnes staten og ikke opfyldte MEIP-testen, og som således ikke var forenelig med traktatens artikel 107 (den anden foranstaltning).
- (30) Klageren indgav ingen bemærkninger til indledningsafgørelsen.

II. 4. BESKRIVELSE AF DE FORANSTALTNINGER, DER ER OMFATTET AF DENNE AFGØRELSE

- (31) Den formelle undersøgelse, som Kommissionen indledte den 23. februar 2011, vedrører følgende fire foranstaltninger, som SACE har ydet til SACE BT (se betragtning 33-41 i indledningsafgørelsen for yderligere oplysninger):
- a) **Første foranstaltning:** Den første kapitaltildeling på 100 mio. EUR i form af aktiekapital og kapitalbidraget til SACE BT's reserver (de såkaldte »Fondo di organizzazione«) på i alt 5,8 mio. EUR i 2004 ⁽¹⁸⁾.

⁽¹⁶⁾ Information findes på SACE's websted.

⁽¹⁷⁾ Et forsikringselskabs forsikringsmæssige resultat måles ud fra dets »combined ratio«, som er forholdet mellem summen af erstatnings- og omkostningsprocenten og forsikringspræmierne. Et combined ratio på mindre end 100 % angiver forsikringsmæssigt overskud, mens alt over 100 % angiver forsikringsmæssigt underskud. Et selskab med et combined ratio på over 100 % kan dog være rentabelt i kraft af investeringsoverskud. Inden for livsforsikring og navnlig i forbindelse med kreditforsikring forventes der et combined ratio på mindre end 100 %.

⁽¹⁸⁾ Investeringen i SACE BT på 105,8 mio. EUR blev registreret i SACE's årsregnskab for 2004 (som investeringer i kontrollerede enheder).

- b) **Anden foranstaltning:** Genforsikringsdækning af typen »skadesexcedent-genforsikringsaftaler«⁽¹⁹⁾ vedrørende markeds kreditrisikoen for 2009, som blev ydet den 5. juni 2009. Den anden foranstaltning blev ydet af SACE, da det ikke lykkedes for SACE BT at rejse hele genforsikringen hos private markedsdeltagere. Før 2009 opnåede SACE BT tilsyneladende størstedelen af sin genforsikring hos private selskaber. Som følge af finanskrisen havde SACE BT dog problemer, da det skulle forny sine genforsikringsaftaler for 2009. Selv om SACE BT kontaktede et betydeligt antal markedsoperatører, lykkedes det kun for selskabet at opnå dækning fra fem private genforsikringsselskaber for 25,85 % af skadesexcedent-genforsikringsaftalerne vedrørende markeds kreditrisikoen for 2009. Aftalerne blev underskrevet den 30. januar 2009. 16 andre selskaber, som blev kontaktet af SACE BT, blev tilbudt samme vilkår som de selskaber, der havde ydet dækning, men de valgte ikke at deltage i genforsikringsdækningen. Genforsikringsselskaberne skulle dække den del af underskuddet, der oversteg 5 mio. EUR og op til 40 mio. EUR. De fem private genforsikringsselskaber, der deltog i skadesexcedent-genforsikringsaftalerne i 2009, var: Hannover Rückversicherung AG (10 %), Sirius International Insurance Corporation (7,5 %), DEVK Rückversicherungs und Beteiligungs AG (3 %), Atradius Reinsurance Ltd. (2,5 %) og Assurisk S.A. (2,85 %). Moderselskabet, SACE, tegnede sig for den resterende del af dækningen, dvs. 74,15 %, den 5. juni 2009 på de samme vilkår med hensyn til prioritet, kapacitet og præmie som de fem private genforsikringsselskaber.
- c) **Tredje foranstaltning:** Rekapitalisering på 29 mio. EUR foretaget den 18. juni 2009 med henblik på at dække tab, som SACE BT led i 2008.
- d) **Fjerde foranstaltning:** Rekapitalisering på 41 mio. EUR foretaget den 4. august 2009⁽²⁰⁾.
- (32) I tabel 3 gives der en kronologisk opstilling over de fire foranstaltninger og de vigtigste beslutninger og milepæle for SACE og SACE BT (i henhold til de oplysninger og støttedokumenter, der er indgivet til Kommissionen). Tabellen viser også, hvornår bestemte dokumenter blev udarbejdet eller drøftet. Der henvises til disse dokumenter senere i denne afgørelse.

Tabel 3

Kronologisk rækkefølge af de fire foranstaltninger og de vigtigste beslutninger og milepæle for SACE og SACE BT

21.11.2003	— Undersøgelse udført af ekstern konsulent, McKinsey, vedrørende scenarierne for SACE's potentielle marked.
17.12.2003	— Indkaldelse af bud vedrørende konsulent tjenester med henblik på at opstille en forretningsplan for SACE's kortsigtede eksportkreditforsikring.
1.1.2004	— SACE (instituttet for eksportforsikringstjenester) blev omdannet til et børsnoteret aktieselskab (SACE S.p.A.).
Marts 2004	— KPMG udførte analyser til supplerende af forretningsplanen vedrørende det italienske marked for handelsoplysninger, det italienske marked for tilbagesøgning af kreditter og dets primære aktører og kreditforsikringsmarkedet i Central- og Østeuropa.
28.4.2004	— Beregning af SACE's »ledige kapital«

⁽¹⁹⁾ Genforsikringsstrukturen for SACE BT's markeds mæssige risici, som dets bestyrelse godkendte den 22. april 2008, omfatter en kvote-genforsikringsaftale og en skadesexcedent-genforsikringsaftale (se bilag 14 — ISVAP: protokol over resultatet af inspektion hos SACE BT, 11. oktober 2010 (Verbale degli accertamenti ispettivi effettuati presso SACE BT, 11.10.2010), s. 55, indgivet af Italien den 5. marts 2012. Kvote-genforsikringsaftaler er en form for genforsikring, hvor det afgivende forsikringsselskab afgiver en aftalt procentdel af alle risici, det forsikrer i en eller flere forsikringsklasser, som er genstand for en genforsikringsaftale. Skadesexcedent-genforsikringsaftaler er en form for genforsikring, hvor genforsikringen kun aktiveres, når et bestemt tab (eller en bestemt gruppe af tab) overstiger et aftalt niveau (kaldet retention), og typisk kun op til en aftalt grænse.

⁽²⁰⁾ Denne kapitalforøgelse blev efterfølgende delvist (31,5 mio. EUR) anvendt til at dække tab, som SACE BT led i 2009. Se bilag 14 — ISVAP: protokol over resultatet af inspektion hos SACE BT, 11. oktober 2010 (Verbale degli accertamenti ispettivi effettuati presso SACE BT, 11.10.2010), s. 5, indgivet af Italien den 5. marts 2012. I forbindelse med godkendelsen af årsregnskabet for det regnskabsår, der sluttede den 31. december 2009, besluttede aktionærerne på SACE BT's generalforsamling den 20. april 2010 at dække alle tab, der var registreret ved udgangen af 2009, dvs. 34 081 254 EUR. »Fondo di Organizzazione« blev anvendt til at dække et beløb på 2 534 805 EUR, og et beløb på 31 546 449 EUR blev dækket ved hjælp af en kapitaloverførsel (»versamento in conto capitale«).

1.5.2004	— 10 nye medlemsstater tiltrådte EU. — De kortsigtede ikke-markedsmæssige risici for EU-10 blev til markedsmæssige risici.
18.5.2004	— KPMG fremlagde forretningsplanen med de væsentligste elementer til støtte for rentabilitetsudsigterne for perioden 2005-2008 for SACE's bestyrelse («Consiglio di Amministrazione»).
	— SACE's bestyrelse («Consiglio di Amministrazione») godkendte forretningsplanen for 2005-2008 vedrørende etableringen af SACE BT.
27.5.2004	— SACE BT blev etableret. — Til det formål blev det tildelt et beløb på 105,8 mio. EUR (den første foranstaltning).
3.7.2004	— SACE BT blev godkendt som forsikringsudbyder af tilsynsmyndigheden ISVAP.
15.10.2004	— SACE BT indledte sine aktiviteter.
19.11.2004	— SACE BT's bestyrelse godkendte justeringen af forretningsplanen for 2005-2009.
Marts 2005	— Processen for opkøbet af Assedile blev indledt (¹).
15.4.2005	— Den eksterne konsulent (KPMG) fremlagde værdiansættelsen af Assedile efter undersøgelsen af datalokalet. — SACE BT's bestyrelse drøftede det potentielle opkøb af Assedile.
18.4.2005	— SACE BT afgav sit første ikke-bindende tilbud om opkøb af 70 % af Assedile.
30.5.2005	— Den eksterne konsulent (KPMG) fremlagde tillægget til værdiansættelsen af Assedile.
30.9.2005	— SACE BT underskrev den endelige aftale om opkøbet af 70 % af Assedile.
19.9.2006	— Forretningsplan — fælles tilbud fra SACE BT og Ducroire om opkøb af 66 % af KUP
December 2006	— Rapport fra den eksterne konsulent til SACE BT og Ducroire om værdiansættelsen af 66 % af KUP.
Oktober 2007	— SACE BT og Ducroire opkøbte i fællesskab 66 % af KUP.
6.3.2008	— SACE BT opkøbte de resterende 30 % af Assedile.
30.1.2009	— Det lykkedes for SACE BT at opnå dækning fra fem private genforsikringselskaber for 25,85 % af skadesexcedent-genforsikringsaftalerne vedrørende markeds kreditrisiko.
25.2.2009	— SACE BT solgte med tab sin aktiebeholdning på 33 % i KUP til SA Ducroire.
26.5.2009	— SACE's bestyrelse godkendte overførslen af 29 mio. EUR til SACE BT.
5.6.2009	— SACE tegnede de resterende 74,15 % af skadesexcedent-genforsikringsaftalerne vedrørende den markedsmæssige kreditrisiko (den anden foranstaltning).

18.6.2009	— SACE BT's generalforsamling godkendte, at alle tab, der var registreret ved udgangen af 2008, blev dækket af overførslen af 29 mio. EUR fra SACE (den tredje foranstaltning) og af 0,49 mio. EUR fra reserveerne («Fondo di organizzazione»).
1.7.2009	— SACE's bestyrelse («Consiglio di Amministrazione») godkendte kapitaloverførslen («versamento in conto capitale») af 41 mio. EUR til SACE BT.
4.8.2009	— SACE BT's generalforsamling godkendte kapitaloverførslen («versamento in conto capitale») af 41 mio. EUR fra SACE (den fjerde foranstaltning). — SACE BT's bestyrelse («Consiglio di Amministrazione») godkendte justeringen af forretningsplanen for 2010-2011.
7.12.2010	— SACE BT's bestyrelse godkendte forretningsplanen for 2011-2013.
24.11.2011	— Møde i SACE BT's bestyrelse: justering af forretningsplanen for 2011-2013
23.2.2012	— Møde i SACE BT's bestyrelse: revision af organisationsplanen for SACE BT.

(¹) Se SACE — Svar på anmodning om oplysninger, 15. september 2011, s. 11.

II. 5. GRUNDE TIL AT INDLEDE PROCEDUREN

- (33) Med hensyn til **den første foranstaltning** præciserede Kommissionen først, at der ikke ville være tale om statsstøtte i forbindelse med den første kapitaltildeling, hvis den vedrørte ikke-markedsmæssige risici, og/eller hvis den blot var en overførsel af kapital til SACE BT, som allerede var blevet tildelt til kortsigtede forsikringsaktiviteter, der tidligere blev udført inden for SACE (herunder tidligere ikke-markedsmæssige risici, der blev ændret til markedsmæssige risici den 1. maj 2004). Kommissionen tilkendegav, at den i denne fase ikke havde tilstrækkelige oplysninger til at vurdere, om disse betingelser var opfyldt eller ej.
- (34) Dernæst rejste Kommissionen tvivl om, hvorvidt Italien handlede, som en privat investor ville have gjort i en lignende situation. Dette er den såkaldte markedøkonomiske investortest (MEIP-testen), der, hvis den opfyldes, udelukker tilstedeværelsen af en fordel for den part, der begunstiges ved foranstaltningen.
- a) Hvad angår **den første foranstaltning**, rejste Kommissionen på baggrund af de indgivne oplysninger tvivl om, hvorvidt den vurdering af SACE BT's rentabilitetsudsigter, der blev udført ved selskabets etablering i 2004, ville have været tilstrækkelig til at få en markedøkonomisk investor til at foretage investeringen. Kommissionen understreger, at den eneste forretningsplan, der var fremlagt på daværende tidspunkt, kun indeholdt udsigter for årene 2005-2008, hvor den gennemsnitlige egenkapitalforrentning nåede op på kun 5 % i 2008 (inkl. et fradrag på 1,1 mio. EUR til udligningsreserverne) (²¹). Der blev tilsyneladende ikke gennemført videre vurdering af en potentiel yderligere forøgelse af afkastet for at dække de indledende tab. Kommissionen havde på daværende tidspunkt ikke kendskab til en analyse af den potentielle rentabilitet af eventuelle opkøb inden for sektoren. Italien blev opfordret til at fremlægge yderligere dokumenter, der kunne påvise, at investeringen blev foretaget på markedsvilkår.
- b) Med hensyn til **den anden foranstaltning** rejste Kommissionen på baggrund af de oplysninger, som de italienske myndigheder havde indgivet, og som påviste vanskelighederne med at opnå forsikringsdækning på markedet, tvivl om, hvorvidt den anden foranstaltning ikke havde sikret SACE BT en fordel.
- c) Hvad angår **den tredje og fjerde foranstaltning**, mente Kommissionen, at SACE BT ikke kunne have rejst de pågældende midler på markedet som følge af selskabets tab.

(²¹) Ved beregningen af den gennemsnitlige egenkapitalforrentning er nettooverskuddet fastsat ved hjælp af en figurativ skattemæssig virkning («effetto fiscale figurativo») (se s. 163 i den indledende forretningsplan).

- (35) Kommissionen tilkendegav for det tredje, at de foranstaltninger, som SACE (en offentlig virksomhed) havde ydet, tilsyneladende kunne tilregnes staten (kriteriet om statsmidler), men tog ikke endelig stilling til spørgsmålet.
- (36) Endelig betvivlede Kommissionen, at de pågældende foranstaltninger, hvis det blev fastslået, at de udgjorde statsstøtte, kunne betragtes som forenelige med det indre marked. Der er angiveligt intet retsgrundlag for at betragte sådan støtte som forenelig.

III. BEMÆRKNINGER FRA DE INTERESSEREDE PARTER

- (37) Kommissionen modtog kun bemærkninger fra SACE.

IV. BEMÆRKNINGER TIL INDLEDNINGSAFGØRELSEN OG DE YDERLIGERE INDGIVELSER FRA ITALIEN OG SACE

IV. 1. TILREGNELSE TIL STATEN

- (38) Italien og SACE fastholdt, at de fire foranstaltninger, som SACE havde ydet, ikke kunne tilregnes den italienske stat. I sit svar på indledningsafgørelsen citerer Italien i vid udstrækning EU-Domstolens domme i sagerne *Stardust Marine* ⁽²²⁾, *Olympic Airways* ⁽²³⁾ og *SIC-RTP* ⁽²⁴⁾. På anmodning fra Kommissionen har Italien indgivet en liste udarbejdet af SACE over medlemmerne af SACE's bestyrelse på det tidspunkt, hvor hver af de fire omhandlede foranstaltninger blev vedtaget af SACE's bestyrelse ⁽²⁵⁾. SACE angiver her de pågældende bestyrelsesmedlemmers stilling i den offentlige forvaltning.
- (39) Med hensyn til den første foranstaltning hævdede Italien endvidere, at investeringen i SACE BT var meget lille i forhold til SACE's størrelse, og at dette samtidig viste, at den italienske stat ikke havde nogen grund til at deltage i en så lille investering, som således ikke kunne tilregnes den italienske stat.
- (40) Med hensyn til den anden foranstaltning præciserede Italien, at CIPE ikke træffer beslutninger vedrørende SACE's genforsikringsaktiviteter ⁽²⁶⁾.

IV. 2. KRITERIET OM FORDELE: DEN FØRSTE FORANSTALTNING

- (41) I indgivelserne efter indledningsafgørelsen oplyste Italien og SACE, at investeringen var i overensstemmelse med markedspraksis.
- (42) For at supplere de dokumenter, der tidligere var indgivet, som primært bestod af den indledende forretningsplan, indsendte Italien og SACE navnlig yderligere støttedokumenter (se betragtning 6-9). Som svar på en supplerende forespørgsel fra Kommissionen meddelte Italien desuden, at ISVAP og SACE/SACE BT ikke havde udvekslet oplysninger fra og med 2003 vedrørende SACE/SACE BT's prognoser for kapitalkrav og tilgængelig kapital, og at den nationale tilsynsmyndighed ikke havde foretaget vurderinger i den henseende ⁽²⁷⁾.
- (43) SACE understreger for det første, at det er et rentabelt selskab. Det er et velforvaltet selskab, og der er derfor ingen grund til at betvivle, at det foretog investeringen i SACE BT som en normal investor. Som bevis herfor fremlagde SACE data, som viste, at SACE var overskudsgivende i 2004-2010 med en egenkapitalforrentning på mere end 6 % i alle disse år og en årlig udbyttebetaling, der varierede fra 40-95 % af overskuddet, og som udgjorde en samlet udbyttebetaling på 2,1 mia. EUR, som skal lægges til den delvise kapitalrestitution på 3,5 mia. EUR til staten som aktionær. SACE hævder også, at dets investering i SACE BT blev foretaget med ikke-anvendt »ledig kapital«, som fandtes i SACE, og som beløb sig til ca. 250 mio. EUR den 28. april 2004 ⁽²⁸⁾. SACE oplyser videre, at beløbet for kapital var ubetydeligt i forhold til SACE's aktiver og genererede overskud (det beløb, der blev investeret i SACE BT i 2004, svarede kun til 1,2 % af SACE's egenkapital og 20 % af SACE's nettooverskud i 2004) ⁽²⁹⁾.

⁽²²⁾ Dom i sagen mod *Stardust Marine* af 16. maj 2002 (C-482/99 [Sml. I] s. 4397).

⁽²³⁾ CFI, T-68/03, Sml. 2007, II-2911 — *Olympic Airways mod Kommissionen*.

⁽²⁴⁾ CFI, T-422/03, Sml. 2008, II-1161 — *SIC mod Kommissionen*.

⁽²⁵⁾ Se bilag 1 til svar fra det italienske økonomi- og finansministerium, 15. september 2011.

⁽²⁶⁾ Kilde: Det italienske økonomi- og finansministerium, svar på anmodning om oplysninger indgivet den 5. marts 2012, s. 2.

⁽²⁷⁾ Kilde: SACE — Svar på anmodning om oplysninger, punkt 9, indgivet den 5. marts 2012, s. 2.

⁽²⁸⁾ Det materiale, der blev udarbejdet til mødet i SACE's bestyrelse den 28. april 2004, havde netop til formål at give et overslag over SACE's »ledige kapital« med henblik på tildelingen af kapital til SACE 2 — det senere SACE BT. Se bilag 1 — *Comunicazione dell'AD al CdA di SACE S.p.A. in vista della riunione del CdA del 28 aprile 2004*, til bemærkningerne fra SACE indgivet den 5. maj 2011 som svar på indledningsafgørelsen.

⁽²⁹⁾ Dataene findes på s. 4 i bemærkningerne fra SACE indgivet den 5. maj 2011 som svar på indledningsafgørelsen.

- (44) I den sammenhæng præciserede Italien også, at det ikke er SACE, som har haft fordele af statens regaranti, men at en sådan garanti havde til formål at give SACE's modparter en regaranti. I den henseende understregede Italien, at regarantien ikke på noget tidspunkt blev indfriet i perioden 2004-2010, og at staten ikke havde foretaget udbetalinger til fordel for SACE i den pågældende periode ⁽³⁰⁾.
- (45) SACE oplyste for det andet, at investeringen havde til formål at sprede de risici, som SACE-gruppen forsikrede (både geografisk og sektormæssigt). SACE-gruppens dækning af kreditrisici, som tidligere var begrænset til lande med ikke-markedsmæssige risici, blev derfor udvidet til Italien og området med markedsmæssige eksportkreditrisici (kortsigtet risiko inden for OECD). Desuden var det hensigten, at forretningsområdet skulle udvides til andre brancher, som domineredes af de tre største private aktører på markedet.
- (46) SACE var for det tredje af den opfattelse, at der var betydelige uudnyttede markedsmuligheder for en ny deltager på markedet, som f.eks. SACE BT. Denne opfattelse blev analyseret, inden investeringen blev foretaget. Det italienske hjemmemarked havde f.eks. en væsentligt lavere indtrængningsgrad for kreditforsikring sammenlignet med andre store europæiske markeder. Der var også mulighed for at operere på markederne i EU-10, hvor de største aktører på kreditforsikringsmarkedet endnu ikke var til stede på daværende tidspunkt. Inden investeringen blev foretaget, gennemførte den eksterne konsulent en meget detaljeret analyse af markedsmulighederne.
- (47) For det fjerde hævdede SACE, at SACE BT's egenkapitalforrentning ikke kan sammenlignes med markedsgennemsnittet, fordi SACE BT var en nyetableret virksomhed på daværende tidspunkt, mens de øvrige forsikringselskaber, der yder kortsigtet eksportkreditforsikring, allerede var veletablerede på markedet.
- (48) SACE anførte for det femte, at ledelsen, da den etablerede SACE BT i 2004 med det formål at komme ind på markedet for kortsigtet eksportkredit, forventede, at man ville opnå tilstrækkelig rentabilitet fra den investerede kapital i medfør af selskabets **strategi med tre søjler** ⁽³¹⁾, hvor den første søjle udgøres af organisk vækst på området for kreditforsikring (for en nyetableret virksomhed, hvorfor den indledende forretningsplan indeholder en prognose for fire år), den anden søjle udgøres af aktiviteter, der supplerer kreditforsikring (andre typer forsikring eller tjenesteydelser), og som potentielt omfatter opkøb af andre virksomheder, i Italien (sektormæssig diversificering), og den tredje søjle udgøres af geografisk ekspansion gennem opkøb af selskaber med aktiviteter i udlandet (geografisk diversificering).
- (49) I henhold til SACE støttede den eksterne konsulents analyse rationalet bag denne strategi ⁽³²⁾.
- (50) I henhold til SACE må det være indlysende, at de økonomiske og finansielle prognoser, der blev udarbejdet i 2004, ikke kunne omfatte eller tage højde for virkningerne af fremtidige opkøb, der blev foretaget i de efterfølgende år ⁽³³⁾. Prognoserne var med andre ord alene baseret på SACE BT's organiske vækst på det italienske marked for kreditforsikring (den første søjle nævnt i betragtning 48) ⁽³⁴⁾.
- (51) Da selskabet er nyetableret, valgte moderselskabet straks at **indskyde mere kapital i startfasen**. Italien hævder, at denne tilgang er forenelig med den, der anvendes af private equityfonde, som fra begyndelsen investerer penge, der skal bruges til potentielle transaktioner, som ellers skulle underkastes uafhængig vurdering, og at den er i overensstemmelse med den på forhånd fastlagte strategi ⁽³⁵⁾.
- (52) Italien hævdede endvidere, at de to andre søjler også blev nævnt eller var planlagt på daværende tidspunkt, selv om den indledende forretningsplan kun omhandlede rentabiliteten af den første søjle. De blev allerede nævnt i brev dateret den 17. december 2003, hvor en konsulent blev anmodet om at afgive tilbud på udarbejdelsen af en forretningsplan for SACE's kortsigtede aktiviteter ⁽³⁶⁾. I indkaldelsen af bud til den eksterne konsulent anmodede SACE vedkommende om at fremlægge et begrænset antal scenarier (højst to), der beskrev, hvordan SACE kunne vokse endogent ved hjælp af dets egne ressourcer og midler og via samarbejde med andre enheder, enten italienske eller udenlandske, f.eks. i form af samarbejde med en af de største markedsaktører, samarbejde med en sekundær aktør (f.eks. CESCE fra Spanien eller OND fra Belgien) eller samarbejde med en italiensk aktør med aktiviteter inden for et andet markedssegment eller inden for en anden finansiell sektor.

⁽³⁰⁾ Kilde: Det italienske økonomi- og finansministerium, svar på anmodning om oplysninger indgivet den 5. marts 2012, s. 2.

⁽³¹⁾ Kilde: Bemærkninger fra SACE indgivet den 5. maj 2011 som svar på indledningsafgørelsen, s. 8, og referat af mødet mellem repræsentanter for SACE BT, SACE, de italienske myndigheder og Kommissionens tjenestegrene den 13. juli 2011.

⁽³²⁾ Se f.eks. kapitel II, s. 7, i den indledende forretningsplan.

⁽³³⁾ Bemærkninger fra SACE indgivet den 5. maj 2011 som svar på indledningsafgørelsen, s. 9. SACE gentog det synspunkt, Italien allerede havde givet udtryk for inden indledningsafgørelsen. Se s. 15, første afsnit, i Italiens indgivelse af 12. februar 2008.

⁽³⁴⁾ I den indledende forretningsplan forudses det, at SACE BT vil opnå en markedsandel i Italien på 12,6 % i 2008 med præmier til en værdi af 67,2 mio. EUR.

⁽³⁵⁾ Se SACE — Svar på anmodning om oplysninger, 15. september 2011, s. 17.

⁽³⁶⁾ Se bilag 1 til SACE's svar, 15. september 2011, s. 8.

- (53) Hvad angår de mulige forbindelser til tredjeparter, blev konsulenten anmodet om at fremhæve de mulige fordele ved fælles teknologi og ekspertise, stordriftsfordele og specialisering samt upstream- og downstream-integration af aktiviteter.
- (54) SACE hævdede, at bestyrelsen begyndte at drøfte sådanne muligheder omkring det tidspunkt, hvor SACE BT blev etableret. For yderligere at underbygge den påstand fremlagde SACE et udkast til samarbejdet med OND (Belgien) og CESCE (Spanien), som var udarbejdet den 5. marts 2004, dvs. inden den første foranstaltning blev tildelt ⁽³⁷⁾.
- (55) Som grundlag for yderligere ekspansion til andre markeder og brancher forelagde konsulenten i marts 2004 SACE en detaljeret analyse af markedsaktørerne inden for andre forretningssegmenter i Italien (handelsoplysninger og tilbagesøgning af kreditter) og kreditforsikring i Central- og Østeuropa ⁽³⁸⁾ med benchmarks til markedspraksis (primært de største markedsaktører), hvad angår omkostninger (dvs. til levering af handelsoplysninger og tilbagesøgning af kreditter), tidsplan for aktiviteter og en detaljeret analyse af priserne ved nylige opkøb inden for sektoren for levering af handelsoplysninger, og med benchmarks til bedste markedspraksis, der betragtes som sådan i kraft af dens førende position inden for det pågældende markedssegment, for så vidt angår operative forretningsløsninger.
- (56) Italien minder om, at man begyndte at gennemføre opkøbsstrategien mindre end ét år efter opstarten af SACE BT's aktiviteter (SACE BT's første ikke-bindende tilbud om opkøb 70 % af Assedile er dateret den 18. april 2005, mens hele processen blev indledt i marts 2005, fem måneder efter opstarten af SACE BT's aktiviteter). Italien indsendte endvidere en række meddelelser til Kommissionen, som blev forelagt SACE BT's bestyrelse i perioden 2006-2008, og som omhandlede de efterfølgende muligheder for opkøb ⁽³⁹⁾ (som alle var understøttet af eksterne rådgiveres værdiansættelser, due diligence-processer osv., selv om flere af dem af forskellige årsager ikke blev gennemført).

Finansielle prognoser

- (57) I indkaldelse af bud vedrørende konsulenttjenester anmodede SACE om finansielle prognoser for de tre efterfølgende år, 2005-2007. SACE anmodede bl.a. om en angivelse af de finansielle ressourcer (dvs. kapitalisering), der skulle bruges til udviklingen af den kortsigtede aktivitet, og den forventede rentabilitet (dvs. kapitaludbytte) ⁽⁴⁰⁾.
- (58) SACE hævdede, at den indledende forretningsplan konservativt alene var baseret på den første forretningssøjle (organisk vækst inden for kreditforsikring), idet mulighederne for opkøb endnu ikke var afklarede, og værdiansættelse heraf endnu ikke forelå. Den forventede rentabilitet var, selv om den var begrænset, da den ikke omfattede opkøbsstrategier, stadig positiv fra og med 2007 (selskabets tredje fulde driftsår) ⁽⁴¹⁾ og fra 2006 (selskabets andet fulde driftsår), hvis synergier med moderselskabet (dvs. SACE) blev indregnet.
- (59) Allerede i november 2004, kun en måned efter SACE BT's opstart, drøftede bestyrelsen ⁽⁴²⁾ en justering af forretningsplanen for 2005-2009 ⁽⁴³⁾ (»den justerede forretningsplan«), som omfattede en analyse af SACE BT's aktiviteter ved selskabets etablering, nye forudsætninger for dets udvikling, økonomiske og finansielle simuleringer samt udviklingsscenarier. Den ledsagende note til bestyrelsen omfatter en klar beskrivelse af udvidelsen af aktiviteterne til markedet for sikkerhedsstillelse og en afgrænsning af udviklingsscenariet med hensyn til andre muligheder for ekstern vækst til sektorer, der rummer mulighed for synergier med SACE BT's aktiviteter, således at forrentningen af hele investeringen i SACE BT justeres i forhold til relevante markedsbenchmarks.

⁽³⁷⁾ Bilag 8 til bemærkninger fra SACE indgivet den 5. maj 2011 som svar på indledningsafgørelsen.

⁽³⁸⁾ Bilag 5-7 til bemærkninger fra SACE indgivet den 5. maj 2011 som svar på indledningsafgørelsen.

⁽³⁹⁾ Se bilag 2 til svar fra SACE indgivet den 15. september 2011, hvor flere opkøbsinitiativer nævnes, enten i samarbejde med andre operatører, dvs. KUP (med SA Ducroire) i meddelelse af 19. juli 2006, TINUBU SQUARE (med ONDD og CESCE) i meddelelser af 19. juli og 8. september 2006 og MEHIB (med SA Ducroire) i meddelelse af 8. februar og 18. juni 2007, eller alene, dvs. CGIC (med mulighed for, at moderselskabet, SACE, selv kunne vælge at deltage som tilbudsgiver i stedet for SACE BT) i meddelelse af 15. september 2008.

⁽⁴⁰⁾ Se bilag 1 til SACE's svar af 15. september 2011, s. 8.

⁽⁴¹⁾ SACE oplyste også, at SACE BT forud for planen allerede opnåede et overskud i 2006, og fremlagde følgende sammenligning mellem det faktiske regnskabsresultat og det forventede. I 2005: - 1,5 mio. EUR (i planen: - 2,4 mio. EUR); i 2006: + 0,1 mio. EUR (i planen: - 0,4 mio. EUR); i 2007: - 1 mio. EUR (i planen: + 3,1 mio. EUR); i 2008: - 29,4 mio. EUR (i planen: + 3,7 mio. EUR). Se bemærkninger fra SACE indgivet den 5. maj 2011 som svar på indledningsafgørelsen, s. 6, fodnote 2.

⁽⁴²⁾ Se bilag 9 til bemærkninger fra SACE indgivet den 5. maj 2011 som svar på indledningsafgørelsen.

⁽⁴³⁾ Prognoserne forlænges dermed ind i 2009.

- (60) I den justerede forretningsplan nævnes de forskellige søjler af selskabets fremtidige udvikling udtrykkeligt: organisk vækst inden for kreditforsikring (første søjle, se betragtning 48), ekspansion til andre forretningssegmenter i Italien (anden søjle, se betragtning 48) og ekstern vækst med noten »videreudvikles« (anden og tredje søjle, se betragtning 48), afhængigt af målselskabets aktiviteter). Kapitalkravet til den første søjle blev anslået til 40,3 mio. EUR. Med hensyn til den anden søjle var kun endogen ekspansion til markedet for sikkerhedsstillelse (»cauzioni«) anført i detaljer med separate finansielle prognoser for den pågældende branche og et anslået kapitalkrav på 3,7 mio. EUR.
- (61) En mere detaljeret analyse af den forventede rentabilitet som en funktion af den kapital, der blev tildelt områderne for kreditforsikring og sikkerhedsstillelse, blev også tilføjet: Den gennemsnitlige egenkapitalforrentning for de første to produkttyper (kreditforsikring og sikkerhedsstillelse — cauzioni) af den krævede kapital på 44 mio. EUR blev anslået til 12,5 % (med henholdsvis 40,3 mio. EUR og 12,1 % til kreditforsikringsaktiviteterne) ⁽⁴⁴⁾. I dokumentet anføres det, at analysen er foreløbig og skal udbygges yderligere efter udarbejdelse af den justerede forretningsplan for at opfylde myndighedskravene (forventet i februar/marts 2005).
- (62) I henhold til den justerede plan forventedes der et overskud på 4,8 mio. EUR i 2008, og den anslåede gennemsnitlige egenkapitalforrentning af hele kapitalbeløbet forventedes at nå op på 4,4 % i 2009.
- (63) I sine indgivelser af 15. september 2011 og 5. marts 2012 anførte Italien SACE's beregning af en »på forhånd underforstået« rentabilitet, som omfatter synergierne og opkøbene af KUP og Assedile (se tabel 4). I denne analyse indregnede Italien de forudgående værdiansættelser, som de forelå på de forskellige tidspunkter: da den indledende forretningsplan blev udarbejdet, da opkøbet af 70 % af Assedile blev overvejet og evalueret, og da opkøbet af 100 % af Assedile og 33 % af KUP blev overvejet og evalueret. De forventede synergier af opkøbene præsenteres separat nederst i tabellen. De iværksatte og evaluerede, men ikke gennemførte opkøb er ikke indregnet i denne analyse. Overskydende kapital, der ikke er nødvendig for at foretage de opkøb, der er nævnt i betragtning 56, inden de er identificeret og evalueret, tildeles særskilt til forretningsområdet for kreditforsikring (den første søjle).

Tabel 4

SACE's beregning af »på forhånd underforstået« rentabilitet

	Referenceår	Beløb (mio. EUR)	Forventet overskud, efter skat, i referenceåret (mio. EUR)	Egenkapitalforrentning
Situation pr. 18. maj 2004				
Særskilt kreditforsikringsaktivitet i henhold til den indledende forretningsplan fra maj 2004	2008	105	3,7	3,5 %
		105	3,7	3,5 % (*)
»På forhånd underforstået« efter opkøb af 70 % af Assedile				
Opkøb af Assedile ⁽¹⁾	2009	27	2,7	10,2 %
Særskilt efter opkøb af Assedile	2008	78	3,7	4,7 %
		105	6,4	6,1 %

⁽⁴⁴⁾ Se s. 8 og 10 i den justerede forretningsplan.

		Referenceår	Beløb (mio. EUR)	Forventet over- skud, efter skat, i referenceåret (mio. EUR)	Egenkapital- forrentning
»På forhånd underforstået« efter opkøb af 100 % af Assedile og 33 % af KUP					
	Opkøb af Assedile (70 % + 30 %)	2009	41,7	3,9	9,4 %
	Opkøb af KUP (33 %) ⁽²⁾	2011	13,3	1,2	8,7 %
	Særskilt efter opkøb af Assedile og KUP	2008	50	3,7	7,4 %
			105	8,8	8,3
»På forhånd underforstået« efter opkøb og indtægter fra synergier					
	Synergier SACE BT/SACE			1,9	
	Synergier SACE BT/Assedile			0,6	
			105	11,3	10,8 % (*)

(*) Hvis 2009 benyttes som referenceår (som angivet i den justerede plan) i stedet for 2008, og overskuddet på 4,8 mio. EUR derfor indregnes, kommer den på forhånd underforståede egenkapitalforrentning efter opkøb og synergier op på **11,8 %**.

(1) I henhold til Italiens indgivelse af 5. marts 2012 — SACE's svar (punkt 16, s. 5) forventede den eksterne konsulent for 2009 (det femte år efter opkøbet) en egenkapitalforrentning (ROE) på 9,8 %, hvis man opkøbte 100 % af Assedile, som var værdiansat til ca. 40 mio. EUR (se Progetto Zorro, 30. maj 2005, s. 30). SACE regnede således med et overskud på 3,9 mio. EUR efter opkøbet af 100 % af Assedile: 40 mio. EUR * 9,8 % ROE (og 2,7 mio. EUR for 70 % af Assedile).

(2) I henhold til bemærkninger fra SACE indgivet den 5. maj 2011 som svar på indledningsafgørelsen (s. 21) forventede den eksterne konsulent i sine finansielle prognoser for opkøbet af KUP et nettooverskud på 3,5 mio. EUR i 2011 (det femte år efter opkøbet), dvs. 33 % * 3,5 mio. EUR = 1,2 mio. EUR. Efter division af den forventede forrentning med startinvesteringen ville SACE BT opnå en egenkapitalforrentning på 8,7 %.

- (64) Hvad angår den forrentning, som en privat investor ville have krævet for at foretage en lignende investering (»krævet forrentning«), anfægtede Italien den procentdel, som klageren havde anført (egenkapitalforrentning på 11,5 %). Italien finder, at det udsnit af selskaber, der er benyttet ved beregningen af egenkapitalforrentningen, ikke er repræsentativt, og at den tidsperiode, over hvilken egenkapitalforrentningen er beregnet, ikke er hensigtsmæssig. SACE tilkendegav, at en hensigtsmæssig forrentning for kreditforsikringsaktiviteter i Italien skulle baseres på den gennemsnitlige rentabilitet af selskaber med aktiviteter i Italien, dvs. Coface Italy (Viscontea Coface) og Euler Hermes SIAC, i årene 1998-2003 og ville være lig med 10,25 % baseret på et ikke-vægtet gennemsnit. SACE forklarede, at Atradius (Italien) var udelukket fra beregningerne, da det i den omhandlede periode var præget af en volatilitet, der påvirkede resultaterne i en sådan grad, at de ville resultere i et negativt benchmark (– 2,4 % ved anvendelse af et simpelt ikke-vægtet gennemsnit) ⁽⁴⁵⁾.
- (65) Italien argumenterede dog for, at den krævede forrentning skulle baseres på den vægtede gennemsnitlige forrentning. I Italiens indgivelse beregnede SACE den vægtede gennemsnitlige egenkapitalforrentning for perioden 1998-2003 for Coface Italy og Euler Hermes SIAC ved at vægte deres gennemsnitlige egenkapitalforrentning med den procentvise andel af de bruttopræmier, der var tegnet for samme periode i forbindelse med deres kreditforsikringsaktiviteter. Beregnet på denne måde udgør forrentningen 8,7 %.

⁽⁴⁵⁾ Se SACE — Svar på anmodning om oplysninger, 15. september 2011, s. 4.

- (66) Italien hævder, at forskellen mellem den forrentning, der beregnes med ikke-vægtede og vægtede gennemsnit, dvs. mellem 10,25 % og 8,7 %, ikke er stor nok til i væsentlig grad at påvirke en investors beslutning på mellemlang til lang sigt. Italien vurderede dog, at det var mere hensigtsmæssigt at bruge den vægtede gennemsnitlige egenkapitalforrentning som beskrevet ovenfor af følgende to grunde ⁽⁴⁶⁾:
- a) Det er bedre at anvende en metode, hvor beregningen er baseret på et vægtet gennemsnit, end en metode baseret på et ikke-vægtet gennemsnit, da den bedre afspejler den krævede forrentning i en sektor med to aktører med betydelige forskelle, hvad angår forrentning mellem aktørerne og de enkelte år, og med betydelige forskelle i de to aktørers omsætning ⁽⁴⁷⁾.
 - b) Som grundlag for vægtningen anvendte Italien bruttopræmier, der var tegnet inden for kreditforsikring, for at opnå et ensartet udsnit, som kunne sammenlignes med aktiviteterne i det nye SACE BT tilbage i 2004 (det startede med kreditforsikring og udvidede først senere sin virksomhed til andre beslægtede aktiviteter). Området for sikkerhedsstillelse (»ramo cauzioni«) blev udelukket fra beregningsgrundlaget, da det var kendetegnet ved en anden dynamik end området for kreditforsikring. Kun Coface var aktiv inden for sikkerhedsstillelse i 2004 ⁽⁴⁸⁾.
- (67) Italien oplyste også, at en beregning af den krævede forrentning baseret på de samlede præmier (dvs. uden at begrænse beregningen til kreditforsikringspræmier som forklaret ovenfor) ville give resultatet 9,5 %.

IV. 3. KRITERIET OM FORDELE: DEN ANDEN FORANSTALTNING

- (68) SACE hævder, at foranstaltningen var styret af rentabilitetshensyn og derved svarede til genforsikring i overensstemmelse med markedspraksis. Selskabet understreger, at de vigtigste vilkår i den genforsikringsdækning, som SACE ydede til SACE BT i 2009, var de samme som de vilkår, private genforsikringsselskaber havde accepteret få måneder før (se betragtning 31). Det kan efterfølgende konkluderes, at den kun var til fordel for moderselskabet, SACE, som modtog 1,56 mio. EUR ⁽⁴⁹⁾ i præmieindtægter, da SACE BT ikke udnyttede genforsikringen til at dække den på forhånd angivne skadesexcedent.
- (69) Italien hævder endvidere, at den anden foranstaltning ikke reducerede SACE BT's kapitalkrav på det kapitalkravsniveau (»requisito patrimoniale«), beregnet i henhold til Solvens II-forslaget, der var gældende på daværende tidspunkt i 2009 (tekniske QIS4-specifikationer). Dækningen af skadesexcedent gav ingen fordele, da den ikke medregnes i den standardformel, som SACE BT anvender ved beregningen af kapitalkravene. Hvad angår indvirkningen på kapitalabsorptionen (»assorbimento di capitale«), forklarede Italien, at alle former for genforsikring pr. definition påvirker kapitalniveauet, herunder genforsikring i form af skadesexcedent-dækning ⁽⁵⁰⁾. Kommissionen har specifikt den 4. januar 2012 anmodet Italien om at oplyse beløbet for kapitalfritagelse på SACE BT's niveau efter skadesexcedent-genforsikring tegnet i 2009 med SACE. Italien har ikke indgivet de ønskede oplysninger, men gentog, at skadesexcedent-genforsikring ikke genererer fritagelse i forhold til de fastlagte kapitalkrav (»requisiti patrimoniali di vigilanza«) ⁽⁵¹⁾.
- (70) SACE oplyste ⁽⁵²⁾ dog, at et af hovedformålene med genforsikring er at forøge det afgivende forsikringsselskabs kapacitet til at tegne yderligere forsikringsaftaler.
- (71) Med hensyn til den undtagelsesklausul, der er fastlagt i eksportkreditmeddelelsen ⁽⁵³⁾, oplyste Italien, at det ikke fandt det hensigtsmæssigt at yde offentlig støtte til denne sektor, og derfor besluttede ikke at udnytte undtagelsesklausulen ⁽⁵⁴⁾. SACE vurderede ikke, at det var relevant at imødekomme Kommissionens anmodning om at indgive oplysninger, der kunne dokumentere manglende dækning på markedet for eksportører ⁽⁵⁵⁾.

⁽⁴⁶⁾ Se SACE — Svar på anmodning om oplysninger, punkt 12, indgivet den 5. marts 2012, s. 2-3.

⁽⁴⁷⁾ I henhold til den justerede forretningsplan havde Euler Hermes SIAC i 2003 en markedsandel i Italien på 47,5 %, Atradius-SIC (Italy) en andel på 20,1 % og Coface Italy (Viscontea Coface) en andel på 17,9 %.

⁽⁴⁸⁾ Denne påstand fra Italiens side understøttes ikke af den indledende forretningsplan udarbejdet af den eksterne konsulent. I henhold til bilag 1 til planen — »La best practice del mercato. Benchmarking sui principali players« fra februar 2004 (se Italiens indgivelse af 12. februar 2008, bilag 1) var både Viscontea Coface og Euler Hermes SIAC aktive inden for sikkerhedsstillelse (se s. 17 og 34 i dette dokument).

⁽⁴⁹⁾ Oplysninger om SACE BT's betaling til SACE findes i bemærkningerne fra SACE indgivet den 5. maj 2011 som svar på indledningsafgørelsen, s. 30.

⁽⁵⁰⁾ Se SACE — Svar på anmodning om oplysninger, 15. september 2011, s. 7.

⁽⁵¹⁾ Se SACE — Svar på anmodning om oplysninger, punkt 13, indgivet den 5. marts 2012, s. 3.

⁽⁵²⁾ Bemærkninger fra SACE indgivet den 5. maj 2011 som svar på indledningsafgørelsen, s. 25.

⁽⁵³⁾ I henhold til eksportkreditmeddelelsen kan undtagelsesklausulen benyttes i tilfælde af midlertidigt ikke-markedsmæssige risici, dvs. markedsmæssige eksportkreditrisici, som midlertidigt ikke dækkes af private eksportkreditforsikringsselskaber eller offentlige eller offentligt støttede eksportkreditforsikringsselskaber, der opererer for egen regning, som følge af manglende forsikrings- eller genforsikringskapacitet. Under sådanne omstændigheder kan forsikringsdækningen overtages af et offentligt eller offentligt støttet eksportkreditforsikringsselskab, der forsikrer ikke-markedsmæssige risici for statens regning eller med statsgaranti. En medlemsstat, der ønsker at anvende denne undtagelsesklausul, skal straks anmelde den til Kommissionen.

⁽⁵⁴⁾ Se bemærkninger fra det italienske økonomi- og finansministerium indgivet den 5. maj 2011 som svar på indledningsafgørelsen, s. 5.

⁽⁵⁵⁾ Bemærkninger fra SACE indgivet den 5. maj 2011 som svar på indledningsafgørelsen, s. 29.

IV. 4. KRITERIET OM FORDELE: TREDJE OG FJERDE FORANSTALTNING

- (72) SACE hævder, at SACE med vedtagelsen af den tredje og fjerde foranstaltning ønskede at skabe »finansiel balance« for SACE BT med henblik på at garantere selskabets solvens i overensstemmelse med de lovgivningsmæssige begrænsninger. Når SACE BT's solvens var blevet garanteret, ville det have været muligt at nå et tilstrækkeligt rentabilitetsniveau ⁽⁵⁶⁾. SACE understreger videre, at mange af SACE BT's private italienske konkurrenter led tab i 2008 og 2009. Dette udløste indgrebet fra aktionærerne, som bidrog med vigtige kapitaltilførsler (på internationalt plan rekapitaliserede Natixis også Coface to gange i 2009 og begyndelsen af 2010, mens Coface led et tab på 163 mio. EUR i 2009).
- (73) SACE bemærker endvidere, at den økonomiske krise har haft en særlig alvorlig indvirkning på SACE BT, selv om krisen grundlæggende ramte alle markedsoperatører. I den henseende hævder SACE, at SACE BT stadig er i etableringsfasen. SACE BT kunne derfor ikke anvende »udjævningshensættelserne« (»riserva di perequazione«) ⁽⁵⁷⁾ til at imødegå de økonomiske og finansielle nødsituationer, da denne reserve endnu ikke var blevet etableret. Alle SACE BT's øvrige større konkurrenter — herunder også Coface — har haft gavn af denne reserve under den nuværende økonomiske krise.
- (74) Som svar på Kommissionens anmodning i indledningsafgårelsen om at fremlægge de anslåede omkostninger for SACE, hvis det skulle sælge eller likvidere SACE BT, oplyste SACE, at likvidationen af SACE BT var en rent teoretisk mulighed, der ikke kunne gennemføres på det pågældende tidspunkt. SACE angiver følgende hovedårsager til dette: i) den manglende umiddelbare fordel for SACE som aktionær, da likvidationen ville have krystalliseret de negative resultater som følge af den særligt ugunstige markedssituation på det pågældende tidspunkt og ville have medført betydelig skade på SACE's omdømme; ii) muligheden for, at markederne ville fortolke en sådan handling som en likviditetskrise inden for SACE; iii) den sandsynlige situation, at salgsprisen ikke ville være tilstrækkelig ⁽⁵⁸⁾. Som svar på Kommissionens separate anmodning vedrørende SACE's eksponering i forbindelse med SACE BT, inden den anden, tredje og fjerde foranstaltning blev indrømmet, oplyste Italien, at SACE i teorien risikerede passiver på i alt 2,09 mio. EUR, hvis SACE BT's aktiviteter blev standset, og selskabet blev likvideret i løbet af 2009. Italien oplyste, at nettobalancen mellem aktiver og passiver over for SACE havde været positiv for 2008 (8,43 mio. EUR) ⁽⁵⁹⁾, hvilket betød, at SACE i netttotal skyldte penge til SACE BT.
- (75) SACE oplyste, at man ved anvendelsen af MEIP-testen også tog de lovgivningsmæssige begrænsninger i betragtning. [...] (*) SACE hævder endvidere, at en investor ikke kun tager en investerings rentabilitet i betragtning, men også andre hensyn, som f.eks. beskyttelse af koncernens offentlige omdømme eller ændring af fokus for selskabets virksomhed ⁽⁶⁰⁾.
- (76) oplyste, at beløbet på 70 mio. EUR (tredje og fjerde foranstaltning) var en del af det kapitalbehov, som afdelingen for risikostyring ⁽⁶¹⁾ i maj 2009 anførte som nødvendigt for at opfylde de fremtidige krav i henhold til Solvens II-direktivet ⁽⁶²⁾ ⁽⁶³⁾. Denne simulering var baseret på det reviderede budget for 2009.
- (77) I henhold til SACE blev beslutningerne om at rekapitalisere SACE BT truffet, fordi man forventede, at selskabets rentabilitet ville blive genoprettet, og at det ville opnå breakeven i 2011 ⁽⁶⁴⁾.
- (78) I henhold til Italien blev der fra 2009 gennemført grundlæggende ændringer i SACE BT's organisation, ledelse og forretningsprocesser, hvilket har sikret selskabets langsigtede levedygtighed og gjort det muligt at opnå overskud i 2011, hvilket er tidligere end forudsagt i prognoserne i forretningsplanen for 2011-2013. I lyset af de ændrede

⁽⁵⁶⁾ Bemærkninger fra SACE indgivet den 5. maj 2011 som svar på indledningsafgårelsen, s. 33, 36 og 37.

⁽⁵⁷⁾ I henhold til forsikringsdirektiverne har udjævningshensættelserne til formål at udjævne udsving i erstatningernes størrelse og antal i de kommende år eller imødegå særlige risici. Udjævningshensættelser er en del af de forsikringsmæssige hensættelser i balancen, og ændringen i udjævningshensættelser er opført i det tekniske regnskab i resultatopgørelsen. Se resumé af undersøgelse af udjævningshensættelser udarbejdet af CEIOPS, januar 2009, s. 2, som findes online på: https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx_dam/files/publications/reports/CEIOPS-DOC-32-08-Summary-of-a-survey-on-equalisation-provisions.pdf

⁽⁵⁸⁾ Bemærkninger fra SACE indgivet den 5. maj 2011 som svar på indledningsafgårelsen, s. 45. SACE citerer data fra virksomheden Dealogic, som angiver, at fusioner og opkøb i den europæiske finansielle sektor næsten blev halveret i 2009 (176 mia. EUR) i forhold til 2008. Omkring 50 % af transaktionerne i 2009 angik nødlidende aktiver.

⁽⁵⁹⁾ Se SACE — Svar på anmodning om oplysninger, punkt 14, indgivet den 5. marts 2012, s. 4.

^(*) For at understøtte dette argument henviste Italien til følgende sag ved EU-Domstolen: C-303/88, Sml. 1991, I-1433, — Italien/Kommissionen (»ENI/Lanerossi«), præmis 21 (se bemærkninger fra SACE indgivet den 5. maj 2011 som svar på indledningsafgårelsen, s. 36).

⁽⁶⁰⁾ Udeladt af fortrolighedshensyn.

⁽⁶¹⁾ Risikostyringen varetages eksternt af moderselskabet SACE. Se betragtning 25.

⁽⁶²⁾ Se SACE — Svar på anmodning om oplysninger, punkt 19, indgivet den 5. marts 2012, s. 6.

⁽⁶³⁾ [...].

⁽⁶⁴⁾ Bemærkninger fra SACE indgivet den 5. maj 2011 som svar på indledningsafgårelsen, s. 33.

økonomiske og markedsmæssige vilkår blev SACE BT's forretningsplan for 2011-2013 opdateret, så den tager højde for den aktuelle krise og nu indeholder en række initiativer, der har til formål yderligere at forbedre rentabiliteten (se tabel 5). Den justerede forretningsplan for 2011-2013 blev godkendt af SACE BT's bestyrelse den 24. november 2011. I referatet af bestyrelsesmødet den 24. november 2011 (dvs. to år efter kapitaltilførslerne) henvises der til målet om gradvist at forbedre rentabiliteten (målt ved egenkapitalforrentning) og nå op på gennemsnittet for sektoren.

Tabel 5

SACE BT's finansielle nøgletal anført i forretningsplanen for 2010-2011 og den justerede plan for 2011-2013

mio. EUR	Faktisk			Anslået i forretningsplanen for 2010-2011 godkendt af bestyrelsen den 4. august 2009 ⁽¹⁾			Anslået i den justerede forretningsplan for 2011-2013 godkendt af bestyrelsen den 24. november 2011 ⁽²⁾		
	2008 (*)	2009	2010	Revideret budget 2009	Forretningsplan 2010	Forretningsplan 2011	2011 Anslået	2012 Anslået	2013 Anslået
Bruttoværdi af tegnede præmier ⁽³⁾	99,7	95,2	94,6	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Forsikringsmæssige udgifter afholdt af SACE («Sinistri di competenza»)	- 70,6	- 104,9	- 59,8	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Generalomkostninger	- 36,1	- 38,2	- 37,3	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Forsikringsmæssigt resultat inden genforsikring	- 63,0	- 60,0	18,2	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Forsikringsmæssigt resultat efter genforsikring	- 39,3	- 56,4	5,0	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Overskud før skat	- 39,5	- 47,3	- 4,8	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Nettooverskud	- 29,5	- 34,1	- 4,8	[≤ 0]	[≤ 0]	[≤ 0]	(...)	(...)	(...)
Egenkapitalforrentning før skat (%) ⁽⁴⁾	Ikke relevant	- 41,7 %	- 4,4 %	Ikke relevant	Ikke relevant	Ikke relevant	(...)	(...)	(...)
Egenkapitalforrentning efter skat (%) ⁽⁵⁾	- 38,0 %	- 30,6 %	- 4,4 %	Ikke relevant	Ikke relevant	Ikke relevant	(...)	(...)	(...)
Skadeskvote (%)	131,0 %	119 %	67 %	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Omkostningskvote (%)	44,6 %	43 %	41 %	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)
Combined ratio (%)	175,6 %	163 %	108 %	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)	(...)

(*) Omfatter også livsforsikringsområdet («include il ramo vita»), som blev frasolgt i 2009.

⁽¹⁾ Forventninger anført i forretningsplanen for 2010-2011, s. 8, godkendt af SACE BT's bestyrelse den 4. august 2009 (se bilag 4 — Referat af møde i SACE BT's bestyrelse, 4. august 2009, indgivet den 9. juni 2010).

⁽²⁾ Forventninger anført i den justerede forretningsplan for 2011-2013 («Aggiornamento Piano Industriale»), s. 8 og 19, godkendt af SACE BT's bestyrelse den 24. november 2011 (se bilag 8 — Referat af møde i SACE BT's bestyrelse, 24. november 2011, indgivet den 30. marts 2012).

⁽³⁾ Bruttopræmier dækker i modsætning til præmier efter indregning af omkostninger til genforsikringsdækning også den del af risikoen, der afgives til genforsikringsselskaber.

⁽⁴⁾ Egenkapitalforrentning beregnet som overskud før skat/nettoværdi («patrimonio netto») under forudsætning af tilbageholdelse af overskud og en kapitaltildeling på 108,7 mio. EUR pr. 31. december 2011.

⁽⁵⁾ Kommissionens beregninger på grundlag af årsregnskaber og forventninger for 2011-2013.

- (79) I sin sidste indgivelse dateret den 30. marts 2012 gentog Italien, at foranstaltningerne ikke kunne tilregnes staten, og at de opfyldte MEIP-testen. Italien forklarede for det første, at det drejede sig om koncerninterne beslutninger, der havde til formål at beskytte koncernens omdømme. Italien hævdede for det andet, at SACE driver virksomhed som en markedsoperatør og investerer sine ressourcer i udviklingen af den virksomhed, det driver, uden nogen form for offentlig støtte. Under krisen forblev moderselskabet, SACE, overskudgivende og udloddede udbytte til staten. Italien oplyste, at SACE derfor ikke på noget tidspunkt vurderede, at det var nødvendigt at opstille en omstrukturingsplan og forelægge denne for Kommissionen, jf. meddelelse fra Kommissionen om genoprettelse af rentabiliteten i finanssektoren under den nuværende krise og vurdering af omstrukturingsforanstaltninger på grundlag af statsstøtteregele (»omstrukturingsmeddelelsen«) ⁽⁶⁵⁾. Heller ikke den italienske tilsynsmyndighed, ISVAP, havde indvendinger eller krævede særlige procedurer efter rekapitaliseringen af SACE BT. Endelig gentog Italien, at det ville have været meget vanskeligt at finde en potentiel køber til SACE BT på daværende tidspunkt.
- (80) Italien hævder, at SACE BT's krise ikke skyldtes interne processer, ændringer i efterspørgslen eller andre faktorer, der kunne give anledning til en grundlæggende ændring af forretningsmodellen og efterfølgende omstrukturering, men i stedet skyldtes den betydelige stigning i antallet af erstatningskrav, der blev udløst af krisen. På den baggrund oplyser Italien, at SACE besluttede at tildele den yderligere kapital og gennemføre de nødvendige organisatoriske og ledelsesmæssige ændringer fuldstændigt selvstændigt og fra en markedsoperatørs perspektiv.

IV. 5. STØTTENS FORENELIGHED

- (81) I størstedelen af deres bemærkninger til indledningsafgørelsen hævder Italien og SACE, at foranstaltningerne er i overensstemmelse med MEIP og ikke kan tilregnes staten, og at de således ikke udgør statsstøtte. Hvis Kommissionen alligevel vurderer, at disse foranstaltninger udgør statsstøtte som defineret i traktatens artikel 107, stk. 1, mener SACE, at foranstaltningerne bør anerkendes og erklæres for forenelige med det indre marked ⁽⁶⁶⁾. Hvad angår den anden foranstaltning, betragter SACE Kommissionens tvivl med hensyn til foranstaltningens forenelighed som rent spekulativ ⁽⁶⁷⁾. Hvad angår den tredje og fjerde foranstaltning, gentager SACE, at de under alle omstændigheder kan betragtes som forenelige med det indre marked i henhold til traktatens artikel 107, stk. 3, litra b), på grundlag af de meddelelser, som Kommissionen citerer ⁽⁶⁸⁾.

V. VURDERING AF FORANSTALTNINGERNE

V. 1. EKSISTENS AF STØTTE SOM DEFINERET I TRAKTATENS ARTIKEL 107, STK. 1

- (82) Det skal undersøges, om de fire foranstaltninger, der er beskrevet i afsnit II.4 udgør statsstøtte som defineret i traktatens artikel 107, stk. 1. I henhold til artikel 107, stk. 1, i traktaten er støtte, som ydes ved hjælp af statsmidler under enhver tænkelig form, og som fordrejer eller truer med at fordreje konkurrencevilkårene ved at begunstige visse virksomheder eller visse produktioner, uforenelig med det indre marked, i det omfang den påvirker samhandelen mellem medlemsstaterne, medmindre andet er fastsat.
- (83) En foranstaltning udgør derfor kun statsstøtte, hvis følgende betingelser er opfyldt: Den skal kunne tilregnes staten og være finansieret af en medlemsstat eller ved hjælp af statsmidler, den skal indrømme en selektiv fordel til visse virksomheder eller visse produktioner, og den skal fordreje eller true med at fordreje konkurrencevilkårene og kunne påvirke samhandelen mellem medlemsstaterne.
- (84) Disse betingelser er kumulative og skal alle være opfyldt, inden en foranstaltning kan betegnes som statsstøtte. Hvis en af betingelserne ikke er opfyldt, kan den pågældende foranstaltning derfor ikke betragtes som statsstøtte.
- (85) I indledningsafgørelsens betragtning 61 tilkendegav Kommissionen, at den del af foranstaltningerne, der opfyldte en af følgende to betingelser, ikke ville udgøre statsstøtte:
- a) kapital/genforsikring, som begunstiger ikke-markedsmæssige risici (i modsætning til markedsmæssige risici) (**det første udelukkelseskriterium**); der er faktisk intet marked for disse risici, og statsstøtte ville derfor ikke fordreje konkurrencen mellem forsikringsselskaber, og eksistensen af statsstøtte kan således udelukkes
 - b) beløbet for den kapital, der blev tildelt SACE BT, som allerede stiltiende var tildelt (ændret) til markedsmæssige risici inden for SACE (da sådan kapital, hvis den blev overdraget til SACE BT sammen med aktiviteter, som den allerede støttede inden for SACE, ville sikre fortsættelsen af den samme aktivitet med den samme kapital under en anden juridisk form. Overførslen af den pågældende kapital ville derfor ikke begunstige disse aktiviteter, og eksistensen af statsstøtte kan således udelukkes) (**det andet udelukkelseskriterium**).

⁽⁶⁵⁾ EUT C 195 af 19.8.2009, s. 9.

⁽⁶⁶⁾ Bemærkninger fra SACE indgivet den 5. maj 2011 som svar på indledningsafgørelsen, s. 52.

⁽⁶⁷⁾ Se bemærkninger fra SACE indgivet den 5. maj 2011 som svar på indledningsafgørelsen, s. 30-31.

⁽⁶⁸⁾ Bemærkninger fra SACE indgivet den 5. maj 2011 som svar på indledningsafgørelsen, s. 47.

- (86) Med hensyn til det andet udelukkelseskriterium bekræftede SACE, at der ikke var tildelt kapital til ikke-markedsmæssige risici i EU-10-landene, som blev ændret til markedsmæssige risici inden etableringen af SACE BT ⁽⁶⁹⁾. Dette er i overensstemmelse med Italiens gentagne argument om, at selskabet var nyetableret (se også betragtning 96-100).
- (87) Med hensyn til det første udelukkelseskriterium gentog SACE som svar på Kommissionens anmodning om fremlæggelse af fordelingen mellem markedsmæssige risici og ikke-markedsmæssige risici ⁽⁷⁰⁾, at det relative antal ikke-markedsmæssige aktiviteter i SACE BT er meget lille ⁽⁷¹⁾. Italien fastholdt desuden, at SACE BT forvalter de ikke-markedsmæssige risici på markedsvilkår uden statsgaranti, og at de ikke er underlagt den grænse, som CIPE hvert år fastlægger for ikke-markedsmæssige risici, på under 24 måneder ⁽⁷²⁾.
- (88) Kommissionen bemærker, at medlemsstater, der ønsker at støtte ikke-markedsmæssige risici, i henhold til eksportkreditmeddelelsen skal indføre særskilt regnskabsføring for at sikre, at støtte ikke tilføres markedsmæssige risici. I dette tilfælde havde ingen af SACE's foranstaltninger specifikt til formål at støtte de små aktiviteter med ikke-markedsmæssig risiko. Italien hævder ikke, at man ønskede at støtte de ikke-markedsmæssige risici, og mener, at alle foranstaltningerne blev ydet til SACE BT som helhed (og ikke til en bestemt aktivitet) og på markedsvilkår. Italien anfægter ikke, at alle disse foranstaltninger analyseres ved hjælp af MEIP-testen for at konstatere, om der foreligger en fordel.
- (89) Kommissionen aftaler derfor med Italien og SACE, at udelukkelse, jf. kapitel 4.1.1. og 4.1.2. i indledningsafgørelsen, ikke gælder i dette tilfælde. Med udgangspunkt i disse udelukkelseskriterier kan det derfor ikke udelukkes, at de fire foranstaltninger (delvist) udgør statsstøtte. Hele den kapital på 105,8 mio. EUR, som blev tilført SACE BT (den første foranstaltning), og de øvrige foranstaltninger som helhed kan udgøre statsstøtte og indgår i vurderingen.

V.1.1. Tilstedeværelse af en fordel

V.1.1.1. Generelle principper for vurderingen af tilstedeværelsen af en fordel

- (90) Når det skal fastlægges, om en kapitaltilførsel medfører en konkurrencemæssig fordel, skal det som anført i betragtning 80-82 i indledningsafgørelsen og i overensstemmelse med fastlagt retspraksis vurderes, om en privat investor i en markedsökonomi ville have indskudt tilsvarende kapitalmængder ⁽⁷³⁾, navnlig under hensyn til de oplysninger, som var tilgængelige, og den forventede udvikling på datoen for kapitalindskuddet. ⁽⁷⁴⁾
- (91) MEIP er en test, der skal anvendes **på forhånd**, dvs. det skal fastlægges, om en privat investor i en markedsökonomi på tidspunktet for planlægningen af investeringen kunne tænkes at ville have indskudt tilsvarende kapitalmængder. En markedsökonomisk investor ville tage behørigt hensyn til risiciene i forbindelse med investeringen og ville kræve større rentabilitet af mere risikable investeringer. Vedkommende ville betragte de eksisterende regler i f.eks. sektoren for finansielle tjenesteydelser som en begrænsning. Hvis de specifikke lovgivningskrav til minimumskapital, likviditet og lignende betyder, at investeringen ikke er rentabel, ville en markedsökonomisk investor ikke gå videre med investeringen og ville ikke foretage en investering, der er i overensstemmelse med lovgivningskravene, men som ikke sikrer tilstrækkelig rentabilitet.
- (92) For en privat investor er det ikke nok, at en investering ikke påfører ham et tab, eller at den kun genererer en begrænset gevinst. En markedsökonomisk investor ville i egen interesse forsøge at maksimere forrentningen af sine aktiver under de gældende omstændigheder, også når der er tale om en investering i en virksomhed, som han allerede har investeret i ⁽⁷⁵⁾. Selv om den gennemsnitlige forrentning i sektoren kun er ét af de elementer, Kommissionen kan tage i betragtning, ville en forsigtig markedsökonomisk investor i princippet kræve, at forrentningen af en investering som minimum var på det gennemsnitlige rentabilitetsniveau for den pågældende sektor, når vedkommende beregner den hensigtsmæssige rentabilitet ⁽⁷⁶⁾.

⁽⁶⁹⁾ Bemærkninger fra SACE indgivet den 5. maj 2011 som svar på indledningsafgørelsen, s. 6-7.

⁽⁷⁰⁾ Se betragtning 64 i indledningsafgørelsen.

⁽⁷¹⁾ Bemærkninger fra SACE indgivet den 5. maj 2011 som svar på indledningsafgørelsen, s. 7.

⁽⁷²⁾ Det italienske økonomi- og finansministerium, svar på anmodning om oplysninger indgivet den 15. september 2011, s. 6.

⁽⁷³⁾ Sag C-261/89 *Italien mod Kommissionen* [1991] Sml. I-4437, præmis 8; forenede sager C-278/92 til C-280/92 *Spanien mod Kommissionen*, citeret ovenfor, præmis 21; sag C-42/93 *Spanien mod Kommissionen* [1994] Sml. I-4175, præmis 13.

⁽⁷⁴⁾ Se punkt 3.1. og 3.2. i eksportkreditmeddelelsen, Kommissionens meddelelse vedrørende anvendelse af EØF-traktatens artikel 92 og 93 [nu artikel 107 og 108 i TEUF] på offentlige myndigheders kapitalinteresser, EF-Bull. 9-1984, og meddelelse til medlemsstaterne fra Kommissionen om anvendelse af EF-traktatens artikel 92 og 93 og af artikel 5 i Kommissionens direktiv 80/723/EØF på offentlige virksomheder i fremstillingssektoren (EFT C 307 af 13.11.1993, s. 3).

⁽⁷⁵⁾ Se dom af 6.3.2003, T-228/99, T-233/99 *WestLB og Lando f Nordrhein-Westfalen mod Kommissionen*, præmis 314.

⁽⁷⁶⁾ Se dom af 6.3.2003, *Westdeutsche Landesbank Girozentrale mod Kommissionen* (T-228/99 og T-233/99, Sml. II-435, præmis 254-255 og 270).

- (93) I henhold til nylig retspraksis ⁽⁷⁷⁾ skal en medlemsstat, der påberåber sig overholdelse af MEIP, i tvivlstilfælde utvetydigt og på grundlag af objektive elementer, som kan efterprøves, føre bevis for, at beslutningen om at gennemføre foranstaltningen blev truffet i dens egenskab af aktionær, dvs. den handlede på markedsvilkår. Der kan i denne forbindelse kræves beviser, hvoraf det fremgår, at denne beslutning er baseret på økonomiske vurderinger, som kan sammenlignes med dem, som en rationel privat investor, der befinder sig i en situation, som ligger så tæt som muligt på den situation, som nævnte medlemsstat befinder sig i, under de foreliggende omstændigheder ville have udført, inden han foretog en sådan investering, med henblik på at fastslå den fremtidige rentabilitet af en sådan investering. I forbindelse med MEIP-testen er det eneste relevante bevis de oplysninger, som var tilgængelige, og den forventede udvikling på den dato, hvor beslutningen om at foretage investeringen blev truffet. Det gælder navnlig, når Kommissionen — som i denne sag — søger at afgøre, om der har været tale om statsstøtte i forbindelse med en investering, som den ikke havde fået meddelt, og som på det tidspunkt, hvor Kommissionen udfører sin undersøgelse, allerede er blevet foretaget af den pågældende medlemsstat.
- (94) Når Kommissionen vurderer overensstemmelsen med MEIP, skal den foretage en samlet vurdering, som — ud over de af denne medlemsstat fremlagte beviser — skal tage hensyn til alle andre relevante beviser i sagen, som gør det muligt for den at afgøre, om den omhandlede foranstaltning er blevet gennemført af medlemsstaten i dens egenskab af aktionær, dvs. som markedsøkonomisk investor, eller i dens egenskab af offentlig myndighed. Af relevans i denne forbindelse er navnlig denne foranstaltnings art og indhold, baggrunden herfor såvel som det forfulgte mål og de bestemmelser, som nævnte foranstaltning er omfattet af ⁽⁷⁸⁾.

V.1.1.2. Tilstedeværelse af en fordel — første foranstaltning

- (95) I betragtning 95 og 96 i indledningsafgørelsen udtrykte Kommissionen tvivl om, hvorvidt den første foranstaltning opfylder MEIP. I indledningsafgørelsen anførte Kommissionen, at investeringens forventede rentabilitet i henhold til forretningsplanen skal bekræftes. I henhold til retspraksis ⁽⁷⁹⁾ havde moderselskabet, SACE, ligesom en markedsøkonomisk investor under tilsvarende omstændigheder, mulighed for ikke at tildele kapital og bruge den til sine øvrige aktiviteter eller tilbagebetale den i form af udbytte til staten.
- (96) Det skal bemærkes, at SACE førte særskilte regnskaber for de markedsøkonomiske risici i perioden fra den dato, hvor de pågældende risici automatisk blev markedsøkonomiske (1. maj 2004), til den dato, hvor SACE BT blev etableret (27. maj 2004) (se tabel 1 under betragtning 19 i indledningsafgørelsen). Der blev dog ikke overført nogen aktiver, passiver eller aftaler fra det eksisterende særskilte regnskab til SACE BT (aftalerne vedrørende markedsøkonomiske risici, der var opført i det særskilte regnskab, udløb som resultat af naturligt udløb af forsikringsaftaler eller via ophør af eksisterende aftaler. De pågældende markedsøkonomiske risici blev gradvist dækket af nye forsikringsaftaler inden for SACE BT ⁽⁸⁰⁾). Forretningsaktiviteten for sidstnævnte blev startet fra bunden.
- (97) Det blev videre understreget, at SACE BT blev etableret med det formål at fokusere på nye forretningsaktiviteter, som SACE ikke tidligere havde arbejdet med. Inden SACE BT blev etableret og fik tildelt den indledende kapital, søgte SACE allerede ved udgangen af 2003 ekstern ekspertise, som skulle bekræfte og uddybe de forretningsmuligheder, som SACE havde identificeret, med det formål at komme ind på markedet for markedsøkonomiske risici. De vigtigste muligheder blev identificeret inden for de markedssegmenter, hvor de største aktører på kreditforsikringsmarkedet endnu ikke var til stede på daværende tidspunkt, dvs. levering af kreditforsikring i Italien af indenlandske kreditter og eksportkreditforsikring til italienske eksportvirksomheder, primært små og mellemstore virksomheder, over for lande med markedsøkonomiske risici.
- (98) SACE BT's forretningsplan var endvidere baseret på markedsbenchmarks og nyetablering af selskabets struktur snarere end på fortsættelse af tidligere aktiviteter. Den var med andre ord ikke baseret på eksisterende resultater (eller omstrukturering af tidligere aktiviteter), men blev etableret fra bunden.
- (99) SACE BT repræsenterer derfor ikke fortsættelsen af en aktivitet, der fandtes inden for SACE, men er resultatet af en beslutning om at etablere en ny virksomhed og udvikle en økonomisk aktivitet, der ikke fandtes inden for SACE.

⁽⁷⁷⁾ Se *Kommissionen mod Électricité de France (EDF)*, dom af 5. juni 2012 i sag C-124/10 P [Sml. I] s. 0000, præmis 82-84 og 105.

⁽⁷⁸⁾ Se *Kommissionen mod Électricité de France (EDF)*, dom af 5. juni 2012 i sag C-124/10 P [Sml. I] s. 0000, præmis 86.

⁽⁷⁹⁾ Med hensyn til sammenligningen af den offentlige intervention med det alternative scenario med afvikling af den pågældende virksomhed og de omkostninger, der skulle tages højde for i dette scenario, henvises der til dom af 28.2.2003, *Gröditzer* (Sml. I-1139, C-334/99, præmis 133-141) og 14.9.1994, *Spanien mod Kommissionen* (Sml. I-04103, forenede sager C-278/92, C-279/92 og C-280/92, præmis 21-22).

⁽⁸⁰⁾ Se bilag 22, s. 41 — SACE's årsregnskab pr. 31.12.2004, indgivet af Italien den 12. februar 2008: »Detta »gestione« si è conclusa nel corso dell'anno, sia in seguito alla naturale scadenza dei contratti assicurativi che prevedevano la copertura dei rischi di mercato, sia mediante disdetta dei contratti in essere. I rischi in argomento sono stati progressivamente assunti con nuovi contratti dalla società partecipata SACE BT S.p.A., costituita in data 27 maggio 2004.«

- (100) På baggrund af de faktuelle oplysninger, som Italien og SACE fremlagde inden for rammerne af den formelle undersøgelsesprocedure, kan Kommissionen derfor konkludere, at SACE BT blev etableret som en nyetableret virksomhed og ikke blot var fortsættelsen af aktiviteter, der allerede blev udført inden for SACE.
- (101) Kommissionen mener, at forretningsplaner for nyetablerede virksomheder skal omfatte en grundig analyse af forretningsmulighederne på det marked, som den nyetablerede virksomhed er målrettet mod, og den sandsynlige forrentning, så den derved viser, at den forventede rentabilitet er tilstrækkelig til at begrunde startinvesteringen.
- (102) Der kan dog være en grad af usikkerhed og dermed et vist råderum til justering og tilpasning af arbejdsområdet og af de finansielle prognoser. Dette gælder navnlig i selskabets første driftsår. Nyetablerede virksomheder har pr. definition ingen økonomiske resultater, som en værdiansættelse kan baseres på. Investoren må derfor udvikle en proces for værdiansættelse af virksomheden baseret på sammenlignelige virksomheder (benchmarking) og finansielle prognoser. Da der kan gå noget tid, inden nyetablerede virksomheder bliver lønsomme, skal der ved værdiansættelse af nyetablerede virksomheder fokuseres på de aktiviteter, der gør det muligt at skabe tilstrækkeligt overskud i fremtiden.
- (103) Der er tilstrækkelige faktuelle oplysninger, som bekræfter, at SACE havde gennemført en analyse af det marked, som SACE BT skulle drive virksomhed indenfor, inden det besluttede at etablere SACE BT og tildele den indledende kapital. De indledende drøftelser og foreløbige elementer af forretningsplanen for udvikling af SACE's aktiviteter for årene 2004-2006 blev fremlagt på møderne i SACE's ⁽⁸¹⁾ bestyrelse den 21. november og 3. december 2003 ⁽⁸²⁾. På mødet den 21. november 2003 drøftede SACE's bestyrelse de nye udviklingslinjer og muligheden for aktiviteter inden for kortsigtet kreditforsikring i OECD-landene på grundlag af en undersøgelse udarbejdet af en ekstern konsulent og SACE. Med hensyn til de markedsræssige risici konkluderede bestyrelsen, at investeringerne og målene skulle defineres på grundlag af en gennemførlighedsanalyse (*studio di fattibilità*) ⁽⁸³⁾.
- (104) Som følge deraf anmodede man en anerkendt ekstern konsulent om at udarbejde en forretningsplan. Konsulenten havde bl.a. til opgave at identificere mulighederne i forbindelse med navnlig kortsigtede risici i OECD-lande (med en markedsstørrelse på 2,5-5 mia. EUR ⁽⁸⁴⁾ i henhold til SACE's evaluering) og fastlægge driftsvilkårene for en ny virksomhed.
- (105) I indkaldelsen af bud af 17. december 2003 anførtes det klart, at den nyetablerede virksomhed ikke kunne regne med statsstøtte, hverken direkte (finansiel støtte) eller indirekte (via ressourcer tildelt til ikke-markedsræssige risici) ⁽⁸⁵⁾.
- (106) Den indledende forretningsplan af 18. maj 2004 omfattede benchmarks ⁽⁸⁶⁾ til markedspraksis (primært de største markedsaktører), hvad angår forventede priser, skadesomkostninger og andre omkostningstal, og andre oplysninger om, hvordan virksomheden skulle etableres og drives i overensstemmelse med markedspraksis. En nyetableret virksomhed kunne bruge den som et solidt grundlag, når den skulle tilpasse sine aktiviteter til markedspraksis.
- (107) På baggrund af ovennævnte konkluderer Kommissionen, at den proces og de trin, som SACE har fulgt, inden det besluttede at investere den indledende kapital i SACE BT, svarede til markedspraksis under lignende omstændigheder. Inden SACE traf beslutning om investeringen, indhentede det f.eks. en gennemførlighedsanalyse fra en ekstern konsulent, og inden det fortsatte med investeringen, foretog det en omhyggelig vurdering og identifikation af betydelige markedsmuligheder for vækst på kreditforsikringsmarkedet i Italien og for yderligere ekspansion til Central- og Østeuropa eller andre tjenesteydelser i forbindelse med kreditforsikring.
- (108) Hvad angår den begrænsede periode for de finansielle prognoser i den indledende forretningsplan (dvs. kun de fire år 2005-2008) og den begrænsede rentabilitet, der skulle være opnået ved udgangen af den periode, bemærker Kommissionen, at det skyldtes, at nogle af nøgleelementerne stadig skulle finjusteres, og at planen derfor kun indeholdt finansielle prognoser for en del af de planlagte aktiviteter (første søjle, se betragtning 48).

⁽⁸¹⁾ Dengang »Institutet for eksportforsikringstjenester — SACE« (Istituto per i Servizi Assicurativi del Commercio Estero — SACE).

⁽⁸²⁾ Se bilag 10 og 11, SACE — svar på anmodning om oplysninger indgivet den 5. marts 2012.

⁽⁸³⁾ Se bilag 10 — Referat af møde i bestyrelsen for SACE (institutet for eksportforsikringstjenester) af 21. november 2003 (Verbale della riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Istituto per i Servizi Assicurativi del Commercio Estero, 21 novembre 2003), s. 5-7, indgivet af Italien, 5. marts 2012.

⁽⁸⁴⁾ Se bilag 10 — Præsentation for bestyrelsen: evaluering af det potentielle marked for SACE for mulig udvikling, 21. november 2003 (Presentazione al Consiglio di Amministrazione: Valutare il mercato potenziale di SACE per definire gli spazi di crescita possibili, 21 novembre 2003), s. 43, indgivet af Italien, 5. marts 2012.

⁽⁸⁵⁾ Se bilag 1 til SACE's svar på anmodning om oplysninger af 15. september 2011, s. 7.

⁽⁸⁶⁾ Evaluering eller kontrol ved at sammenligne med et benchmark (en standard eller et referencepunkt, som ting kan sammenlignes med eller vurderes i forhold til).

- (109) I den sammenhæng bemærker Kommissionen, at den justerede forretningsplan — som formelt blev vedtaget af SACE's bestyrelse kun en måned efter opstarten af SACE BT's aktiviteter — ændrede nogle af de oprindelige forudsætninger, udvidede de finansielle prognoser med et år indtil 2009 og fremlagde estimater af den krævede kapital og forrentningen heraf separat for de endogent udviklede kreditforsikringsaktiviteter (første søjle), hvortil kapitalkravet på baggrund af de forventede præmier blev anslået til 40,3 mio. EUR. Det forventede afkast af denne kapital for 2009 var 4,8 mio. EUR, og den forventede egenkapitalforrentning var 12,1 %. Den ledsagende note til bestyrelsen omfatter en klar beskrivelse af udvidelsen af aktiviteterne til markedet for sikkerhedsstillelse og en afgrænsning af udviklingsscenariet med hensyn til andre muligheder for ekstern vækst til sektorer, der rummer mulighed for synergier med SACE BT's kreditforsikringsaktiviteter, således at forrentningen af hele investeringen i SACE BT justeres i forhold til relevante markedsbenchmarks. I dokumentet anføres det, at analysen skal udbygges yderligere efter udarbejdelse af den justerede forretningsplan for at opfylde myndighedskravene (forventet i februar/marts 2005).
- (110) Italien og SACE fremlagde også dokumenter, der viser, at planen løbende blev revideret. Dette viser, at planen reelt blev fulgt og anvendt af ledelsen, og at den regelmæssigt blev ajourført på grundlag af nye oplysninger. Denne praksis svarer umiddelbart til det, der kan forventes af en nyetableret virksomhed, hvor evalueringen af den fremtidige rentabilitet er usikker og skal justeres efter opstarten af den nyetablerede virksomheds aktiviteter.
- (111) Med hensyn til de andre søjler, dvs. ekspansion af SACE BT gennem opkøb (»strategien for ekstern vækst«), konstaterer Kommissionen, at selskabet med hjælp fra en anerkendt ekstern konsulent (se betragtning 113) på et tidligt tidspunkt identificerede markedsmuligheder inden for andre markedssegmenter, hvilket muliggør betydelige synergier med selskabets kerneaktivitet, nemlig kreditforsikring (herunder de potentielle mål for opkøb). Som følge af den koncentrerede markedsstruktur i Vesteuropa undersøgte SACE mulighederne for at udvide aktiviteterne til Central- og Østeuropa, hvor de tre store kreditforsikringsselskaber var betydeligt mindre dominerende end i Vesteuropa.
- (112) Kommissionen konstaterer, at Italien og SACE har fremlagt dokumenter, der viser, at SACE allerede havde overvejet og analyseret mulighederne for national og international ekspansion af SACE BT (anden og tredje søjle), inden SACE BT blev etableret den 27. maj 2004, og at SACE BT's kapitaltildeling oversteg den kapital, der krævedes for at skabe organisk vækst inden for kreditforsikring (første søjle).
- (113) Anden og tredje søjle var f.eks. omhandlet i brev af 17. december 2003 (se betragtning 52 og 53), hvor den eksterne konsulent — i tillæg til at undersøge SACE's endogene vækst — blev anmodet om at analysere mulighederne for at samarbejde med andre enheder, enten italienske eller udenlandske, f.eks. i form af samarbejde med en af de største markedsaktører, samarbejde med en sekundær aktør (f.eks. CESCE fra Spanien eller OND fra Belgien) eller samarbejde med en italiensk aktør med aktiviteter inden for et andet markedssegment eller inden for en anden finansiell sektor. I marts 2004 havde den eksterne konsulent desuden allerede fremlagt supplerende analyser af det italienske marked for handelsoplysninger, det italienske marked for tilbagesøgning af kreditter og dets primære aktører og kreditforsikringsmarkedet i Central- og Østeuropa (supplementerne til forretningsplanen). SACE havde således allerede fået udarbejdet analysen af en anerkendt konsulent til støtte for en fremtidig udpegning af potentielle mål, selv om der ikke blev udarbejdet præcise finansielle prognoser, da den første foranstaltning blev ydet, for den forventede rentabilitet af ekspansion til andre tjenesteområder i Italien og på andre geografiske markeder gennem opkøb.
- (114) Kommissionen anerkender, at yderligere konsolidering af de mindre markedsaktører og potentiel privatisering af kreditforsikringsselskaberne i Central- og Østeuropa med rimelighed kunne forventes. Den anerkender også SACE's vanskeligheder med — trods selskabets proces baseret på gentagelser — præcist at vurdere det beløb, der skulle investeres i forbindelse med disse fremtidige opkøb, og den forrentning, sådanne selskaber ville generere, inden ejeren af det potentielle opkøbsmål indvilligede i at sælge, og de forventede afkast blev evalueret for sådanne potentielle mål.
- (115) På baggrund af SACE's overvejelser inden investeringen og den detaljerede analyse, der blev indhentet fra den anerkendte eksterne konsulent, som foreløbigt udpegede de potentielle mål, kan Kommissionen tilslutte sig Italiens og SACE's påstand om, at SACE tog opkøbsplanerne i betragtning, da det investerede i SACE BT, uden at kunne estimere deres rentabilitet eller forventede synergi, idet man ikke havde adgang til sådanne potentielle måls interne data og ikke havde kendskab til salgsprisen.
- (116) I lyset af den omfattende opkøbsstrategi, som var almindelig for sektoren, og som forventedes af SACE, accepterer Kommissionen også Italiens og SACE's argument om, at kapital, der skal anvendes til fremtidige opkøb, kan side-stilles med investering i en investeringsforening. I en investeringsforening kan den forventede forrentning faktisk

kun defineres ud fra markedsbenchmarks (som i dette tilfælde svarer til den forrentning, der kræves af de tre største kreditforsikringsselskaber, som har ekspanderet betydeligt gennem opkøb), mens mere specifik evaluering foretages inden hver enkelt investering, når en sådan mulighed opstår. Der kan også være en vis forsinkelse, inden hele kapitalen er investeret.

- (117) Med hensyn til rentabilitet af opkøb kan Kommissionen konstatere, at man konsekvent indhentede rådgivning fra en ekstern konsulent, inden opkøb blev foretaget. For så vidt angår Assedile, var den tilbudte pris under (for det første opkøb af 70 % af aktierne i Assedile) eller inden for den eksterne konsulents vurderingsniveau (for det kombinerede opkøb af hele Assedile) ⁽⁸⁷⁾. I forbindelse med investeringen i KUP i 2007, som blev foretaget sammen med SA Ducroire, lå den betalte pris dog 5 % over konsulentens (Rothschilds) vurderingsniveau. SACE BT solgte på den anden side denne investering kort tid efter, at man indså, at KUP's rentabilitet ikke kunne genoprettes ⁽⁸⁸⁾. SACE BT solgte med tab sin andel i KUP til SA Ducroire den 25. februar 2009 for at minimere sine fremtidige tab ⁽⁸⁹⁾.
- (118) Kommissionen bemærker videre, at SACE, der driver virksomhed inden for langsigtet eksportkreditforsikring, har et vist kendskab til markedet for kreditforsikringsrisiko. Det investerede derfor ikke uden kendskab til sektoren.
- (119) Kommissionen bemærker altså, at forretningsplanen blev udarbejdet på forhånd og med hjælp fra en anerkendt ekstern konsulent, som undersøgte nye markedsmuligheder, som SACE fik præsenteret inden etableringen af SACE BT. Investeringen var desuden klart målrettet mod en nyetableret virksomhed og var understøttet af en plan, der var baseret på detaljeret benchmarking til markedspraksis, herunder med hensyn til omkostninger og priser, og som i tilstrækkelig grad identificerer forretningsmuligheder for vækst og udvikling. Endelig har, som et sekundært argument, moderselskabet nøje overvåget det nyetablerede selskabs resultater, og det har foretaget rettidige justeringer i dets første driftsår.
- (120) På baggrund af alle de ovennævnte omstændigheder og navnlig det rentabilitetsniveau, der kan forventes af SACE BT's anden og tredje aktivitetssøjle, som blev undersøgt i detaljer på daværende tidspunkt, kan det konkluderes, at en forventning om at opnå en tilstrækkelig forrentning af den indledende kapitaltildeling, dvs. af den første foranstaltning, var realistisk og i overensstemmelse med markedspraksis.
- (121) Det kan derfor konkluderes, at SACE krævede (som anført i referatet og noterne til bestyrelsen) og med rimelighed kunne forvente en tilstrækkelig forrentning af sin investering, da det indskød penge i SACE BT.
- (122) Endelig vurderes det, at den første foranstaltning ikke tilførte SACE BT en fordel. Den udgjorde dermed ikke statsstøtte, og det er følgelig ikke nødvendigt at vurdere de øvrige kriterier for statsstøtte.

V.1.1.3. Tilstedeværelse af en fordel — anden foranstaltning

- (123) I indledningsafgørelsens betragtning 100 udtrykte Kommissionen tvivl om, hvorvidt genforsikring blev leveret af markedsoperatørerne og moderselskabet SACE på sammenlignelige vilkår. Den genforsikring, der indirekte blev leveret af staten (dvs. via det statsejede eksportkreditforsikringsselskab SACE), bevirker tilsyneladende, at der kunstigt skabes kapacitet, som ikke tilbydes af det private marked. I betragtning 103 i indledningsafgørelsen udelukkede Kommissionen endvidere ikke, at den anden foranstaltning tilførte SACE BT en fordel.
- (124) Italien og SACE har ikke fremlagt nye oplysninger, der ændrer den foreløbige vurdering i indledningsafgørelsen.

⁽⁸⁷⁾ Der blev betalt i alt 41,8 mio. EUR for 100 % af Assedile, hvor konsulentens vurderingsniveau lå mellem 41,2-44,7 mio. EUR (se bemærkninger fra SACE S.P.A. indgivet den 5. maj 2011 som svar på indledningsafgørelsen, s. 20, og bilag 11 dertil). Som ved det indledende opkøb af 70 % af Assedile lå prisen under vurderingsniveauet, 27 mio. EUR 70 %, hvilket svarer til 38,5 mio. EUR for hele selskabet. Prisen for opkøbet af 30 % af Assedile den 6. marts 2008 blev fastlagt på grundlag af en revurdering af Assedile som fastsat i aktionæraftalen på datoen for købet af de 70 % (30. september 2005). Prisen svarede til en værdi på ca. 41,8 mio. EUR for hele selskabet. SACE BT betalte således i 2008 den resterende del af 14,8 mio. EUR (se SACE — Svar på anmodning om oplysninger, 15. september 2011, s. 10-11).

⁽⁸⁸⁾ I henhold til SACE BT's årsberetning 2008 (se s. 22-23) genovervejede man som følge af den globale krise strategien for international ekspansion, og der blev lagt øget vægt på hjemmemarkedet. Da KUP opnåede ringere finansielle resultater end forventet, og som følge af den økonomiske situation i Østeuropa vurderede bestyrelsen, at de investerede midler ikke kunne inddrives igen.

⁽⁸⁹⁾ SACE BT registrerede et tab på 2,2 mio. EUR i forhold til opkøbsværdien på 13,3 mio. EUR. Ved udgangen af 2009 bogførte Ducroire en nedjustering på 12,3 mio. EUR for værdiansættelsen af dets andel på 66 % i KUP (for hvilket det havde betalt 13,3 mio. EUR for 33 % og yderligere 11,1 mio. EUR til SACE BT = 24,4 mio. EUR) (se SACE's bemærkninger af 5. maj 2011, s. 22, og Ducroires årsberetning 2009, s. 28).

- (125) I punkt 4.2 i eksportkreditmeddelelsen blev det henstillet til medlemsstaterne, at de bragte visse typer statsstøtte til ophør inden for et år efter offentliggørelsen af meddelelsen, herunder genforsikring ydet af staten enten direkte eller indirekte via et offentligt eller offentligt støttet eksportkreditforsikringsselskab på vilkår, der er mere favorable end dem, som det private genforsikringsmarked kan tilbyde, hvilket medfører, at genforsikring kan tilbydes til lavere priser, eller at der kunstigt skabes kapacitet, som det private marked ikke kan leve op til (punkt 4.2, litra f)). I punkt 4.2 anførtes det endvidere, at eksisterende supplerende statslige genforsikringsarrangementer forblev tilladte i en overgangsperiode, hvis statens genforsikring bl.a. var et underordnet element i forsikringsselskabets globale genforsikringspakke, og statens genforsikring af markedsræssige risici var åben for alle kreditforsikringsselskaber, som opfyldte de almindelige kriterier for at kunne deltage. Det er meget tydeligt, at sidstnævnte bestemmelser ikke overholdes i den omhandlede sag, da staten tegnede størstedelen af genforsikringerne. Den indførte desuden ikke en ordning, som var åben for alle kreditforsikringsselskaber.
- (126) Når Kommissionen vurderer, om der foreligger en fordel, vil den først påvise, at foranstaltningen ikke kunne erhverves fra det øvrige marked. Den vil dernæst påvise, at SACE ikke handlede som et privat genforsikringsselskab. Den vil for det tredje påvise, at — selv om det tages i betragtning, at SACE var SACE BT's moderselskab — det ikke kan konkluderes, at SACE handlede, som et privat selskab ville have gjort i en sådan situation. For det fjerde vil Kommissionen påvise, at den genforsikring, som SACE ydede, giver SACE BT en fordel.
- (127) Kommissionen kan konstatere, at det pr. 30. januar 2009 lykkedes for SACE at rejse 25,85 % af skadesexcedent-genforsikringen på markedet for markedsræssig kreditrisiko, da det skulle forny sine genforsikringsaftaler for 2009 ⁽⁹⁰⁾. En række markedsoperatører blev forespurgt, men afviste at tegne genforsikring for den resterende del trods den påståede rentabilitet (16 operatører valgte ikke at deltage). Som følge deraf besluttede SACE BT »efter adskillige forsøg på at indgå aftale med markedsdeltagerne« ⁽⁹¹⁾ at tegne den resterende del af skadesexcedent-genforsikringen hos SACE. SACE tegnede 74,15 % af skadesexcedent-genforsikringen den 5. juni 2009 på de samme vilkår med hensyn til prioritet, kapacitet og præmie som de private genforsikringsselskaber. Det er derfor klart, at man ikke kunne have tegnet de 74,15 % af skadesexcedent-genforsikringen, som SACE tegnede, hos resten af markedet ⁽⁹²⁾.
- (128) For at afgøre, om en sådan foranstaltning repræsenterer en fordel, skal det bekræftes, at SACE ved at yde en sådan foranstaltning ikke handlede, som en privat investor ville have gjort i en lignende situation. Kommissionen bemærker, at Italien og SACE selv anerkendte, at den globale finanskrisen havde væsentlig indvirkning på det globale genforsikringsmarked og udløste restriktive genforsikringsbetingelser i 2009. Som følge deraf har en række private genforsikringsselskaber reduceret deres kreditforsikringskapacitet betydeligt ved at indskrænke deres aktiviteter i denne sektor, og de har flyttet fokus til mere rentable områder. Det har påvirket tilgængeligheden af denne form for kreditforsikring og genforsikring på markedet. Da SACE BT ikke kunne finde genforsikring på markedet, skyldtes det for det andet også selskabets vanskelige finansielle situation, og forskellige private genforsikringsselskaber, der deltog i drøftelserne vedrørende fornyelse af SACE BT's genforsikring, har udtrykt betænkeligheder ved selskabets situation. SACE BT led betydelige tab i 2008 (omkring 29,5 mio. EUR). Denne svage situation betød, at risikoen ved genforsikring var højere ⁽⁹³⁾. Den adfærd, der udvises af de genforsikringsselskaber, der deltog i genforsikringen, viser, at et privat genforsikringsselskab kun ville have påtaget sig en begrænset del af en så risikobehæftet genforsikring, hvis der ikke skulle betales en betydelig højere provision. Det ville aldrig acceptere at dække en så høj andel som 74 % og på de vilkår, der også krævedes for genforsikringsselskaber i forbindelse med langt mindre genforsikringsandele. En rationel investor ville have krævet en provision, der tog højde for det højere risikoniveau ⁽⁹⁴⁾. Den provision, som SACE opkrævede, burde derfor have været højere end den provision, som de fem private genforsikringsselskaber krævede for den langt mindre genforsikringsandel ⁽⁹⁵⁾. Kommissionen beregner derfor støttebeløbet under den anden foranstaltning som forskellen mellem den genforsikringsprovision, som et privat genforsikringsselskab ville have opkrævet for en så høj genforsikringsandel, og den provision, som SACE BT blev opkrævet. På baggrund af Kommissionens sagspraksis ⁽⁹⁶⁾ mener Kommissionen, at provisionen for en så høj genforsikringsandel og risiko burde have været mindst 10 % højere end den provision, som de private genforsikringsselskaber opkrævede for den mindre andel af genforsikringen og risikoen. For et beløb på 1,56 mio. EUR betalt af SACE BT til SACE beløber støtten sig til 156 000 EUR. Endelig bemærker Kommissionen, at

⁽⁹⁰⁾ I henhold til Italiens indgivelse af 8. april 2010 (s. 5, afsnit 2) vedrører dækningen alene de markedsræssige risici.

⁽⁹¹⁾ Se bilag 14 — ISVAP: protokol over resultatet af inspektion hos SACE BT, 11. oktober 2010 (*Verbale degli accertamenti ispettivi effettuati presso SACE BT*, 11.10.2010), s. 56, indgivet af Italien den 5. marts 2012.

⁽⁹²⁾ [...].

⁽⁹³⁾ [...].

⁽⁹⁴⁾ Se betragtning 93 i Kommissionens afgørelse K(2011) 7756 endelig af 23. november 2011 i sag SA.27386 (C 28/2010) — Kortsigtet eksportkreditforsikring — Portugal, endnu ikke offentliggjort.

⁽⁹⁵⁾ Se betragtning 68 i Kommissionens afgørelse K(2011) 7756 endelig af 23. november 2011 i sag SA.27386 (C 28/2010) — Kortsigtet eksportkreditforsikring — Portugal, endnu ikke offentliggjort.

⁽⁹⁶⁾ I forbindelse med sagen om kortsigtet eksportkreditforsikring — Portugal (Kommissionens afgørelse K(2011) 7756 endelig af 23.11.2011 i sag SA.27386 (C 28/2010), betragtning 93, endnu ikke offentliggjort) har Kommissionen udviklet en metode til at beregne det beløb, der skal tilbagesøges (forklaret i bilaget til ovennævnte afgørelse), som tager udgangspunkt i rimelige forudsætninger og almindelig markedspraksis. I henhold til denne metode er en teoretisk markedspris for den dækning, der ydes af staten, lig med 110 % af den pris (præmiesats), der opkræves af private forsikringsselskaber for hver enkelt klient.

tildelingen af en så høj andel af genforsikringen til ét selskab muligvis ikke er i overensstemmelse med selskabets generelle genforsikringsprincipper, nemlig at »antallet af genforsikringsselskaber, der deltager i aftalerne, skal sikre en hensigtsmæssig risikofordeling«⁽⁹⁷⁾. Af ovennævnte grunde konkluderer Kommissionen, at SACE ikke handlede som et privat genforsikringsselskab.

- (129) Hvad angår spørgsmålet om, hvorvidt et moderselskab ville have ydet en så stor andel af genforsikringen i en situation, hvor dets datterselskab ikke kunne skaffe tilstrækkelig genforsikring på markedet til den foreslåede pris, skal det bemærkes, at en sådan genforsikringsaftale øger moderselskabets eksponering mod datterselskabets aktiviteter. I denne sag befandt SACE sig i 2009 i en situation, hvor det havde behov for betydelig rekapitalisering og genforsikring. Beslutningen om at yde denne foranstaltning skal derfor analyseres parallelt med tildelingen af den tredje og fjerde foranstaltning. Faktisk overvejede SACE's bestyrelse den anden, tredje og fjerde foranstaltning allerede den 26. maj 2009⁽⁹⁸⁾ med det formål at støtte SACE BT⁽⁹⁹⁾. Som det konkluderes under vurderingen af disse foranstaltninger, ville en privat investor ikke have fortsat med disse rekapitaliseringer, men ville have ladet selskabet gå konkurs. Det må derfor konkluderes, at et privat moderselskab ikke ville have fortsat med at tildele den anden foranstaltning, som yderligere øger moderselskabets eksponering mod dets datterselskab.
- (130) Med hensyn til spørgsmålet om, hvorvidt genforsikringen gav SACE BT en fordel, som anerkendt af SACE (se betragtning 70), gav foranstaltningen endelig SACE BT mulighed for at øge sin kreditforsikringskapacitet og gav det således mulighed for at tegne flere aftaler, end det ellers kunne have gjort. Uden denne foranstaltning skulle SACE BT ellers have støttet disse risici på sin balance/eksponeret sin kapital for højere risiko eller have tilbudt en præmie for at opnå den pågældende genforsikring, der var mindst 10 % højere (se betragtning 128). Foranstaltningen gjorde det derfor muligt for SACE BT at opnå genforsikring til en lavere pris, genforsikring, som gav selskabet mulighed for at tegne flere forsikringer, end det kunne have gjort uden SACE's genforsikring, og bære færre risici for egen regning.
- (131) Kommissionen konkluderer, at den anden foranstaltning gav SACE BT en fordel svarende til forskellen mellem den provision, som SACE BT faktisk betalte, og som et privat genforsikringsselskab ville have krævet (mindst 10 % højere) som følge af det højere risikoniveau, der blev accepteret.

V.1.1.4. Tilstedeværelse af en fordel — tredje og fjerde foranstaltning

- (132) I betragtning 107 i indledningsafgørelsen tilkendegav Kommissionen, at den tvivlede på, at en privat økonomisk operatør ville have investeret det beløb, der nu er genstand for vurdering, i SACE BT. Som anerkendt af de italienske myndigheder dækker den tredje og fjerde foranstaltning SACE BT's kapitalbehov for at kunne imødegå virkningerne af finanskrisen⁽¹⁰⁰⁾. I dokumentet til drøftelse (*materiale per discussione*) på mødet i SACE BT's bestyrelse den 31. marts 2009 anføres det, at SACE BT »har brug for en rekapitalisering (ricapitalizzazione) på op til 70 mio. EUR for at have de nødvendige aktiver til at dække reserverne ved udgangen af 2009«⁽¹⁰¹⁾. I det samme dokument anføres det, at aktiverne allerede ved udgangen af første halvår 2009 ikke kunne dække reserverne, dvs. at selskabet havde behov for et beløb på 23 mio. EUR ved udgangen af juni 2009 og 68 mio. EUR ved udgangen af 2009. I indledningsafgørelsen anføres det, at SACE BT tilsyneladende ikke kunne dække de tab, der var registreret ved udgangen af 2008, og at dets aktiver på daværende tidspunkt ikke kunne dække reserverne. SACE BT kunne tilsyneladende ikke have rejst den kapital, der blev tilført selskabet, på markedet, da dets forventede rentabilitet var utilstrækkelig. Der er intet bevis for, at SACE BT havde en positiv værdi på daværende tidspunkt.
- (133) I betragtning 108 i indledningsafgørelsen opfordrede Kommissionen Italien til at oplyse, hvorvidt den tredje foranstaltning var nødvendig, for at SACE BT kunne fortsætte sin virksomhed, og hvis det var tilfældet, oplyse de anslåede omkostninger SACE, hvis det skulle sælge eller likvidere SACE BT. Kommissionen bemærkede, at et moderselskab ville have rekapitaliseret sit datterselskab, men kun hvis den støttede virksomhed med rimelighed kan antages igen at kunne blive rentabel⁽¹⁰²⁾. En markedsøkonomisk investor ville ikke have tilført yderligere kapital til SACE BT, hvis dette økonomisk var dyrere end at likvidere de pågældende aktiver (f.eks. ved at sælge den pågældende investering).

⁽⁹⁷⁾ [...].

⁽⁹⁸⁾ På daværende tidspunkt havde moderselskabet, SACE, allerede kendskab til de betydelige tab, som SACE BT havde registreret i første kvartal 2009.

⁽⁹⁹⁾ Se bilag 1 — Referat af møde i bestyrelsen for SACE, 26. maj 2009 (Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A., 26 maggio 2009), s. 4, indgivet af Italien den 5. marts 2012.

⁽¹⁰⁰⁾ Se Italiens indgivelse pr. brev af 8. juni 2010, s. 2.

⁽¹⁰¹⁾ Se Italiens indgivelse pr. brev af 8. juni 2010, bilag 7, s. 29.

⁽¹⁰²⁾ Se CFI, T-129/95, T-2/96 og T-97/96, [1999] Sml. II-00017 *Neue Maxhütte Stahlwerke GmbH og Lech-Stahlwerke GmbH mod Kommissionen*, præmis 116.

- (134) I betragtning 111 og 117 i indledningsafgørelsen udtrykte Kommissionen tvivl om, hvorvidt den tredje og fjerde foranstaltning er i overensstemmelse MEIP. Kommissionen anførte videre, at de to foranstaltninger tilsyneladende har tilført SACE BT en fordel.
- (135) I henhold til indledningsafgørelsen (betragtning 109) spiller den plan, der forelå på daværende tidspunkt, en central rolle. Planen har central betydning, fordi en privat investor ville kun have tilført frisk kapital til et selskab med indtjeningsunderskud, hvis han forventede, at tilstrækkelig rentabilitet ville blive genoprettet. Ellers ville den investerede kapital kun blive anvendt til tilbagebetaling af selskabets eksisterende gæld uden at sikre, at det igen ville begynde at opnå overskud i fremtiden ⁽¹⁰³⁾. Uden en overbevisende »omstruktureringsplan« ville en rationel privat investor ikke investere ⁽¹⁰⁴⁾.
- (136) Kommissionen bemærkede, at SACE BT i forretningsplanen for perioden 2010-2011 primært planlagde tiltag, der havde til formål at øge markedsandelen og ekspandere selskabets aktiviteter, snarere end tiltag med fokus på genoprettelse af rentabilitet, f.eks. omkostningsreduktion eller omstrukturering af forretningsmodellen. SACE BT forventede at øge sin markedsandel inden for kreditforsikring og sikkerhedsstillelse op til målniveauet på 15 % i 2011 og at blive den andenstørste markedsaktør inden for kreditforsikring inden 2011. For 2009 vurderede SACE, at det ville være den tredje- eller fjerdestørste aktør inden for kreditforsikring og sikkerhedsstillelse. Hvad angår SACE BT's distributionsnet, omfatter planen bl.a. en vurdering af mulighederne for yderligere opkøb. Forretningsplanen er endvidere i højere grad baseret på udefra kommende faktorer, som f.eks. forbedringen af det økonomiske og markedsomfattende scenario og en progressiv åbning af genforsikringsmarkedet fra og med 2011, end på interne ændringer.
- (137) De oplysninger, som Italien og SACE indgav under den formelle undersøgelsesprocedure, har ikke ændret Kommissionens indledende vurdering, som den er anført i indledningsafgørelsen.
- (138) Kommissionen har ikke skiftet mening med hensyn til, om tredje og fjerde foranstaltning udgør en kapitaltilførsel (»aumenti di capitale«). Selv om foranstaltningen i henhold til Italien ikke forøgede selve aktiekapitalen (»capitale sociale«), bemærker Kommissionen, at den havde positiv indvirkning på egenkapitalen (»patrimonio netto«), som er et bredere begreb end aktiekapitalen (»capitale sociale«), via overførslen fra moderselskabet SACE til SACE BT's kapital ⁽¹⁰⁵⁾.
- (139) I henhold til SACE blev beslutningerne om at rekapitalisere SACE BT truffet, fordi man forventede, at selskabets rentabilitet ville blive genoprettet i 2011.
- (140) Kommissionen minder dog om, at SACE ikke rådede over ajourførte finansielle prognoser eller en forretningsplan, der tog højde for kapitaltilførslen og de seneste finansielle data, da det tildelte den tredje foranstaltning. SACE havde derfor intet grundlag for at antage, at SACE BT's rentabilitet ville blive genoprettet.
- (141) Det dokument, som SACE primært tog i betragtning, da det tildelte den fjerde foranstaltning, var forretningsplanen for 2010-2011. Kommissionen bemærker, at denne forretningsplan var et meget kortfattet dokument, som kun beskriver de negative markedsudsigter, og som med hensyn til SACE BT kun anførte få regnskabsmæssige nøgletal og tal for 2010 og 2011. Forretningsplanen omfatter data, der viser, at markedssituationen blev stadig værre (skadeskvoten forværredes progressivt og steg med 71,4 % i 2008 sammenlignet med 2007), og tabene beløb sig til næsten halvdelen af sektorens omsætning. I den sammenhæng forventedes der i planen en betydelig forbedring af SACE BT's kreditforsikringsgrader, så man opnåede breakeven 2011 (se tabel 5). Den beskrev dog ikke ændringer af prisfastsættelsen, eller hvordan omkostningsreduktionen ville blive opnået i den henseende.
- (142) Det skal understreges, at forretningsplanen for 2010-2011 kun omfattede en forventning om breakeven i 2011, mens den ikke indeholdt oplysninger om, at situationen ville blive bedre efter 2011, ligesom den ikke anførte estimater for SACE BT's rentabilitet efter denne dato (muligheden for, at selskabet ville generere overskud efter 2011, blev end ikke nævnt). Det udtrykkelige mål i planen var desuden begrænset til, at selskabet skulle ophøre med at generere tab og yderligere udvide sin markedstilstedeværelse, uden at fremtidigt overskud nævnes. I den henseende mener Kommissionen, at en forsigtig markedsøkonomisk investor ville have krævet et pålideligt estimat for den fremtidige genoprettelse af rentabilitet på et hensigtsmæssigt niveau.

⁽¹⁰³⁾ Se Kommissionens beslutning 96/278/EF (EFT L 104 af 27.4.1996, s. 25), Iberia, del VII, præmis 15.

⁽¹⁰⁴⁾ Se EU-Domstolen, C-305/89, Sml. 1991, I-1601, præmis 22 — *Italien mod Kommissionen* (»Alfa Romeo«), Kommissionens beslutning 94/662/EF (EFT L 258 af 6.10.1994, s. 26), del VII, præmis 21 — *Air France*, og Kommissionens beslutning 97/789/EF (EFT L 322 af 25.1.1997, s. 44), *Alitalia*, del VII, præmis 6.

⁽¹⁰⁵⁾ I henhold til SACE's årsregnskab 2009 og bilag 5-7 til noterne til regnskabet beløb stigningerne i den kontrollerede enhed, SACE BT, sig til 70 mio. EUR.

- (143) Det fremgår også af referatet af det møde i SACE's bestyrelse, hvor man godkendte den tredje og fjerde foranstaltning, at bestyrelsen accepterede kapitaliseringsforanstaltningerne med det formål at dække tabene og opfylde lovgivningskravene, således at selskabet kunne fortsætte sin virksomhed. I referatet nævnes det ikke, at bestyrelsen drøftede selskabets fremtidige rentabilitet. Bestyrelsen overvejede ikke en eventuel likvidation af SACE BT, hvor man sammenlignede et likvidationsscenario med den valgte løsning, hvor der blev tilført yderligere kapital til det kriseramte selskab. Den krævede eller overvejede derfor ikke et estimat af likvidationsomkostningerne og kunne derfor ikke konkludere, at tilførslen af kapital ville have sikret et bedre økonomisk resultat end likvidation af selskabet.
- (144) Kommissionen konkluderer derfor, at SACE ikke vurderede, om tilførslen af yderligere kapital var et økonomisk gunstigere scenario for det som aktionær end likvidation af datterselskabet, da det vedtog disse foranstaltninger. På baggrund af markedssituationen, og eftersom der ikke forelå rentabilitetsprognoser for SACE BT på daværende tidspunkt, ville en forsigtig privat markedsoperatør ikke have fortsat med investeringen uden sådanne overvejelser. Alene af den grund kan det konkluderes, at SACE ikke optrådte som en forsigtig privat markedsoperatør, og at de kapitaltildelinger, der blev foretaget med tredje og fjerde foranstaltning derfor bør betegnes som statsstøtte.
- (145) Af hensyn til udførligheden tilføjer Kommissionen endvidere, at den ikke kan tilslutte sig SACE's argument om, at overholdelse af de lovpligtige kapitalkrav ville have været nok til at få en forsigtig privat markedsøkonomisk operatør til at indskyde yderligere kapital i et selskab. Som anført i Kommissionens meddelelse om anvendelse af EØF-traktatens artikel 92 og 93 ⁽¹⁰⁶⁾ kan investorerne ved lov være forpligtet til at indskyde yderligere egenkapital i virksomheder, hvis kapitalgrundlag er svundet ind til under et forud fastsat niveau som følge af vedvarende tab. Som svar på medlemsstaters påstande om, at sådanne kapitalindskud ikke kan betragtes som støtte, da de blot er foretaget for at opfylde en legal forpligtelse, fastlægger ovennævnte meddelelse, at private investorer, der står over for en sådan situation, skal overveje alle andre valgmuligheder, herunder muligheden af at afvikle eller nedtrappe deres investering ⁽¹⁰⁷⁾, og vælge den økonomisk mest fordelagtige.
- (146) I dette tilfælde finder Kommissionen, at SACE kunne have ladet SACE BT gå konkurs, da det var et aktieselskab. SACE skulle ikke dække SACE BT's udeståender. SACE hævder med rette, at private investorer skal tage andre hensyn, som f.eks. offentligt omdømme ⁽¹⁰⁸⁾, i betragtning. Domstolen afgjorde i ENI/Lanerossi, at et moderselskabs indskud i et begrænset tidsrum til dækning af tab i et datterselskab, der er kommet i forbigående vanskeligheder, men som kan overleve, når det eventuelt efter omstrukturering på ny kan blive rentabelt, ikke kan begrundes alene ved udsigten til en indirekte væsentlig fordel, men også andre hensyn, f.eks. beskyttelse af koncernens offentlige omdømme og omstrukturering af dens virksomhed ⁽¹⁰⁹⁾. Domstolen afgjorde dog, at kapitalindskud skulle betragtes som statsstøtte, hvis der end ikke på lang sigt er udsigt til rentabilitet ⁽¹¹⁰⁾. Som følge deraf har argumenterne, som det også bekræftes af retspraksis, begrænset betydning i forbindelse med anvendelsen af MEIP-testen, eftersom der på tidspunktet for kapitaltilførslerne ikke forelå prognoser for, at SACE BT kunne blive rentabelt efter 2011 eller på længere sigt.
- (147) Italien og SACE har desuden ikke fremlagt oplysninger, der påviser og sætter tal på de negative økonomiske virkninger, som den påståede forværring af SACE's offentlige omdømme ville medføre for dette selskab.
- (148) Kommissionen bemærker også, at SACE's forsikringer leveres med statsgaranti. Det betyder, at de forsikrede parter ved, at staten vil sikre, at de får betalt eventuel erstatning, som de har ret til i henhold til disse forsikringer. Kommissionen kan derfor ikke se, hvorfor det skulle bekymre SACE's forsikringskunder, at et datterselskab tilhørende SACE, som ikke nyder godt af en statsgaranti, og som er etableret som et aktieselskab, likvideres. Italien og SACE har ikke begrundet, hvorfor disse SACE-aktiviteter, der leveres med statsgaranti, berøres.

⁽¹⁰⁶⁾ Meddelelse til medlemsstaterne fra Kommissionen — Anvendelse af EØF-traktatens artikel 92 og 93 og af artikel 5 i direktiv 80/723/EØF på offentlige virksomheder i fremstillingssektoren, EFT C 307 af 13. november 1993, s. 3.

⁽¹⁰⁷⁾ Meddelelse til medlemsstaterne fra Kommissionen — Anvendelse af EØF-traktatens artikel 92 og 93, punkt 36.

⁽¹⁰⁸⁾ SACE anfører også omstrukturering af virksomheden som et af argumenterne (se bemærkninger fra SACE indgivet den 5. maj 2011 som svar på indledningsafgørelsen, s. 36.). Efter specifik anmodning fra Kommissionen oplyser Italien dog, at SACE i realiteten ikke forventer betydelige ændringer i SACE BT's virksomhed (se SACE — Svar på anmodning om oplysninger, 15. september 2011, s. 13).

⁽¹⁰⁹⁾ Se dom i sagen ENI/Lanerossi, præmis 21.

⁽¹¹⁰⁾ Se dom i sagen ENI/Lanerossi, præmis 22.

- (149) Kommissionen finder endvidere, at SACE's forsikringsaktiviteter — eftersom de leveres med statsgaranti — ikke udgør markedsaktiviteter, som en privat operatør kunne udføre (garantien for SACE's forsikringsaktiviteter udgør netop ikke statsstøtte, fordi det vurderes, at disse aktiviteter ikke tilbydes af markedet, og at konkurrencen derfor ikke fordrer). Når det vurderes, om en privat investor i SACE's position ville have ladet et datterselskab som SACE BT gå konkurs eller ville have rekapitaliseret det, mener Kommissionen ikke, at man kan tage hensyn til de eventuelle negative virkninger af likvidationen af SACE BT på ikke-markedsrelaterede aktiviteter, som SACE udfører, da en privat investor aldrig ville være i stand til at udføre sådanne aktiviteter.
- (150) Da man gennemførte den tredje og fjerde foranstaltning, sammenlignede SACE som oplyst ikke et likvidationsscenario med den valgte løsning, hvor man indskød yderligere kapital i SACE BT trods selskabets vanskeligheder. Af hensyn til udførligheden vil Kommissionen under alle omstændigheder i afsnittene nedenfor påvise, at SACE — hvis det havde gennemført en sådan sammenligning — ville have erkendt, at det ville være mere hensigtsmæssigt at likvidere SACE BT end at tilføre endnu 70 mio. EUR i kapital til SACE BT trods selskabets vanskeligheder.
- (151) For at afgøre, om det var bedre for SACE i sin egenskab af eneaktionær i SACE BT at investere yderligere 70 mio. EUR end at likvidere SACE BT (afvikle dets aktiviteter), skal de eventuelt forventede pengestrømme til SACE som aktionær under likvidationsscenariet (afvikling) sammenlignes med de pengestrømme, der forventes i scenariet med kapitaltilførsel. I henhold til de indgivne oplysninger vurderede Italien og SACE på daværende tidspunkt (eller efterfølgende) ikke værdien af aktieposten i SACE BT i scenarier før kapitaltilførsel eller scenarier efter kapitaltilførsel.
- (152) Kommissionen bemærker, at man allerede ved udgangen af maj 2009 og begyndelsen af juli 2009, da SACE's bestyrelse besluttede at tildele den tredje og fjerde foranstaltning, forventede, at SACE BT i tillæg til de store tab, der var registreret i 2008 (29,5 mio. EUR), ville generere yderligere betydelige tab i 2009 (på 53,4 mio. EUR ⁽¹¹¹⁾), således at den resterende kapital ved udgangen af 2009 forventedes at beløbe sig til 24,2 mio. EUR. Ved udgangen af første kvartal 2009 beløb regnskabsværdien af SACE BT's egenkapital (efter indregning af tab på 22,6 mio. EUR registreret i den pågældende periode) sig til 55 mio. EUR, og det forventede tab for hele 2009 beløb sig til 53,4 mio. EUR. I et scenario før kapitaltilførsel ville den forventede regnskabsværdi af egenkapitalen ved udgangen af 2009 derfor beløbe sig til forskellen mellem regnskabsværdien pr. første kvartal 2009 (55 mio. EUR) og den resterende del af de forventede tab for året, dvs. 30,8 mio. EUR (53,4 mio. EUR minus 22,6 mio. EUR), hvilket giver 24,2 mio. EUR.
- (153) I et scenario efter kapitaltilførsel forventes det, at regnskabsværdien af egenkapitalen ville blive forøget med rekapitaliseringsbeløbet (70 mio. EUR) og beløbe sig til 94,2 mio. EUR.
- (154) I den sammenhæng skal det bemærkes, at aktionærer i likvidationsscenariet kun har ret til det provenu, der måtte være tilbage, når alle selskabets forpligtelser er dækket, og alle likvidationsomkostninger er afholdt. Resultatet af likvidationen afhænger af værdien af selskabets aktiver og mulighederne for at afhænde dem.
- (155) For at sikre en meget konservativ vurdering antager Kommissionen hypotetisk, at SACE ikke ville få nogen del af sin kapitalinvestering i SACE BT tilbage.
- (156) For at vurdere den relative fordel ved tilførslen af 70 mio. EUR til SACE BT i forhold til et likvidationsscenario skal selskabets værdi (dvs. markedsværdien af en aktiepost på 100 % i selskabet) efter denne tilførsel af 70 mio. EUR vurderes.
- (157) Hvis selskabets værdi efter kapitaltilførslerne i 2009 var lig med eller højere end 70 mio. EUR, ville en privat investor måske være tilbøjelig til at foretage investeringen.
- (158) En sådan værdi af selskabet afhænger af estimeringen af den nuværende værdi af fremtidige pengestrømme (cash flow) til aktionæren.
- (159) I den henseende minder Kommissionen om, at der i de forretningsplaner og/eller prognoser, der forelå på daværende tidspunkt, ikke var anført forventede fremtidige gevinststrømme, der viste, at markedsværdien kunne være næsten 70 mio. EUR. Eftersom selskabet ikke var rentabelt før krisen, kunne det endvidere ikke forventes, at selskabet automatisk ville opnå tilstrækkelig rentabilitet igen efter normalisering af den makroøkonomiske situation og de finansielle markeder. Kommissionen konkluderer derfor, at der ikke var tegn på, at markedsværdien af SACE BT efter gennemførelsen af den tredje og fjerde foranstaltning kunne være lig med eller højere end 70 mio. EUR, idet der ikke forelå prognoser af de forventede pengestrømme for selskabet. Som følge deraf ville en forsigtig privat investor have foretrukket at lade SACE BT gå konkurs (eller sælge det, hvis man kunne finde en køber) i stedet for at fortsætte med rekapitalisering heraf. Også denne yderligere analyse viser altså, at SACE ikke handlede som en markedsøkonomisk investor, da det tildelte den tredje og fjerde foranstaltning.

⁽¹¹¹⁾ Kilde: Italiens indgivelse pr. brev af 8. juni 2010, bilag 7, s. 28.

- (160) Som et sekundært argument kan en investor have anvendt en anden indikator til at værdiansætte selskabet, f.eks. multiplikation af et price/book-forhold beregnet for sammenlignelige børsnoterede selskaber med selskabets regnskabsværdi.
- (161) Så vidt Kommissionen er bekendt, er Euler-Hermes det eneste europæiske børsnoterede kreditforsikringsselskab, og derfor kan dets price/book-forhold ses. Det er et selskab med relativt lav risiko⁽¹¹²⁾, da det har overvundet tidligere økonomiske kriser relativt godt, var overskudsgivende i 2008 og første kvartal 2009 og endda udloddede udbytte i 2008. Værdien af et selskab med højere risiko, som f.eks. SACE BT, ville derfor være lavere end den værdi, der fås ved anvendelse af price/book-forholdet for Euler-Hermes. Price/book-forholdet for Euler-Hermes var pr. første kvartal 2009 ca. 0,60⁽¹¹³⁾. Hvis dette forhold anvendes på SACE BT's forventede regnskabsværdi ved udgangen af 2009 på 94,2 mio. EUR, ville selskabets værdi beløbe sig til 56,52 mio. EUR, hvis selskabernes risikoprofiler var sammenlignelige.
- (162) Kommissionen bemærker dog, at SACE BT ikke var rentabelt før krisen (i strid med dets forretningsplan), og at der ikke forelå en forretningsplan, som påviste, at det igen ville blive rentabelt. Det kan derfor betragtes som et selskab med betydelig større risikoeksponering end Euler-Hermes på daværende tidspunkt, og derfor ville selskabets værdi, da foranstaltningerne blev tildelt, have været betydeligt lavere end 56,52 mio. EUR.
- (163) Endvidere anerkendte Italien også, at forholdene på markedet betød, at markedsværdien af forsikringsselskaberne på de daværende tidspunkter var meget lav⁽¹¹⁴⁾.
- (164) Endelig ville værdiansættelse baseret på et price/book-forhold — ligesom værdiansættelse baseret på fremtidige pengestrømme — også få en privat investor til at konkludere, at det ville være bedre at lade datterselskabet gå konkurs i stedet for at investere yderligere 70 mio. EUR i det.
- (165) I medfør af ovennævnte analyse kan det derfor også konkluderes, at SACE stod i en ringere position, efter at det havde tildelt tredje og fjerde foranstaltning, end i likvidationsscenariet.
- (166) Kommissionen bemærker videre, at flere markedsökonomiske investorer, som SACE har fremhævet, indskød yderligere kapital i deres eksportkreditdatterselskaber under krisen. Som følge af den betydelige usikkerhed og situationens hastende karakter har disse investorer muligvis ikke haft adgang til udførlige prognoser, da de foretog deres investeringer. De eksportkreditselskaber, som blev rekapitaliseret af deres aktionærer, var dog rentable før krisen og havde dermed større chancer for igen at blive rentable. SACE BT havde derimod registreret tab. Over for et datterselskab, som allerede gav underskud eller lå på breakeven i årene inden krisen (selv om det i sin forretningsplan forudså støt stigende rentabilitet), ville en privat investor have været mere tilbageholdende med at indskyde et stort kapitalbeløb. Denne ville sikre sig, at der var håb om, at selskabet en dag kunne blive tilstrækkeligt rentabelt. Kommissionen bemærker, at der i 2009 ikke blev udarbejdet finansielle prognoser, som viser, hvordan rentabilitet ville blive opnået. En forsigtig investor ville under disse omstændigheder ikke have investeret et så stort yderligere beløb i selskabet.
- (167) SACE hævder, at SACE BT stadig var i startfasen, og at det derfor var vanskeligere for selskabet at imødegå virkningerne af finanskrisen. Kommissionen bemærker for det første, at 2008 — det år, hvor finanskrisen brød ud — allerede var det fjerde driftsår for SACE BT. Som udgangspunkt betragtes en virksomhed som en nyoprettet virksomhed i de første tre år efter påbegyndelsen af dens aktiviteter på det relevante forretningsområde⁽¹¹⁵⁾. Selv om SACE BT så stadig var i opstartsfasen, er det for det andet ikke indlysende, hvilken betydning dette ville have haft på anvendelsen af MEIP. En privat investor ville stadig sammenligne selskabets forventede markedsværdi efter rekapitaliseringen (baseret på dets forventede rentabilitet) med den værdi, der kunne opnås, hvis man lod selskabet gå konkurs eller solgte det. Italien og SACE påviste ikke, at SACE kunne forvente øget rentabilitet i fremtiden, fordi SACE BT stadig var i opstartsfasen. Som anført i betragtning 77 forventedes det i den eneste forretningsplan, der forelå på daværende tidspunkt, at breakeven ville blive genoprettet i 2011. Der forventedes ikke genoprettelse af overskud.

⁽¹¹²⁾ Dets Beta, et mål for selskabets risikoeksponering sammenlignet med det samlede finansielle marked, var 0,8 i 2000-2004, hvor 1 ville være lig med den samlede risiko på det finansielle marked.

⁽¹¹³⁾ Data i beregningen er hentet fra: for egenkapitalens regnskabsværdi: <http://www.eulerhermes.com/finance/financial-resources/Documents/Financial-results/2009/Q1/Q1-2009-Presentation-analysts.pdf>, for aktiekursen: <http://www.eulerhermes.com/finance/share/share-price.aspx>

⁽¹¹⁴⁾ I præsentationen af sine resultater for første kvartal 2009 dateret den 6. maj 2009 anførte Euler-Hermes, at verden har oplevet den dybeste recession i 50 år, og at flere og flere virksomheder blev insolvente (se s. 5 og 7 i præsentationen på <http://www.eulerhermes.com/finance/financial-resources/Documents/Financial-results/2009/Q1/Q1-2009-Presentation-analysts.pdf>)

⁽¹¹⁵⁾ Se meddelelse fra Kommissionen — Fællesskabets rammebestemmelser for statsstøtte til redning og omstrukturering af kriseramte virksomheder, (EUT C 244 af 1.10.2004, s. 2), punkt 12.

- (168) Kommissionen konkluderer derfor, at den tredje og fjerde foranstaltning giver SACE BT en fordel ved at tilføre det kapital, det ikke kunne have fundet på markedet. Denne kapital gav selskabet mulighed for at overleve, selv om der ikke forelå prognoser, der viste, at det kunne blive rentabelt, end ikke på lang sigt.

V.1.2. Tilregnelser til staten og statsmidler

- (169) I betragtning 73-78 i indledningsafgørelsen anvendte Kommissionen kriterierne fra Stardust Marine-sagen ⁽¹¹⁶⁾ til at påvise, at foranstaltningen skal tilregnes staten, eftersom SACE ejes fuldt ud af staten. Selv om staten nemlig er i stand til at kontrollere en offentlig virksomhed og udøve en dominerende indflydelse på dennes transaktioner, er der ikke uden videre formodning for, at den faktisk udøver denne kontrol i et konkret tilfælde, jf. retspraksis (navnlig Stardust Marine-dommen). Det er derfor også nødvendigt at undersøge, om de offentlige myndigheder på den ene eller den anden måde må anses for at være impliceret i vedtagelsen af den pågældende foranstaltning.

- (170) I Stardust Marine-dommen anføres dog følgende:

- »53. Der kan i så henseende ikke stilles krav om bevis for, at de offentlige myndigheder konkret ved en anvisning har tilskyndet en offentlig virksomhed til at træffe de pågældende støtteforanstaltninger. For det første er der nemlig på grund af de tætte forbindelser mellem staten og de offentlige virksomheder en reel risiko for, at der via disse tildeles statsstøtte, som er svært gennemskuelig og i strid med traktatens regler om statsstøtte.
54. For det andet er det normalt meget vanskeligt for tredjemand, netop på grund af de privilegerede forbindelser mellem staten og de offentlige virksomheder, at påvise i et konkret tilfælde, at en offentlig virksomhed har truffet støtteforanstaltninger efter anvisning fra offentlige myndigheder.
55. Af disse grunde må det antages, at en støtteforanstaltning, som er truffet af en offentlig virksomhed, efter omstændighederne kan tilregnes staten på grundlag af en bedømmelse af sagens omstændigheder som helhed og den sammenhæng, hvori foranstaltningen er truffet.«

- (171) Domstolen har anført følgende kriterier, der kan anvendes til at afgøre, om en stat kan tilregnes en støtteforanstaltning, der er truffet af en offentlig virksomhed: i) at den pågældende virksomhed ikke kunne træffe den anfægtede beslutning uden at tage hensyn til kravene fra de offentlige myndigheder; ii) at de offentlige virksomheder, gennem hvem støtten var ydet, var forpligtet til, ud over de organisatoriske forhold, hvorved de offentlige virksomheder var knyttet til staten, at tage hensyn til direktiverne fra en statslig myndighed, dvs. Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica (CIPE); iii) integration af den offentlige virksomhed i den offentlige forvaltning; iv) karakteren af virksomhedens aktiviteter, og om disse udøves på markedet under normale konkurrencevilkår med deltagelse fra private erhvervsdrivende; v) virksomhedens juridiske status (det være sig, om den henhører under den offentlige ret eller privatretts regler for selskaber); vi) udstrækningen af de offentlige myndigheders kontrol med administrationen af virksomheden; vii) enhver anden omstændighed, som i det konkrete tilfælde indikerer, at de offentlige myndigheder er impliceret deri, eller som tværtimod sandsynliggør, at de ikke er impliceret i vedtagelsen af en foranstaltning, når endvidere henses til dennes rækkevidde, indhold eller hermed forbundne betingelser.

- (172) Kommissionen konkluderede videre i indledningsafgørelsens betragtning 79, at det var meget usandsynligt, at de omhandlede foranstaltninger ville være blevet vedtaget uden statens deltagelse.

- (173) Som svar på indledningsafgørelsen fastholder Italien og SACE, at ingen af de fire foranstaltninger kan tilregnes staten, da beslutningerne blev truffet af SACE, som handlede i fuld uafhængighed af staten. Italien fremlagde yderligere oplysninger og argumenter, hvori det hævdede, at foranstaltningerne ikke kunne tilregnes staten.

- (174) Ved vurderingen af den retspraksis, som Italien citerer, skal det bemærkes, at Kommissionen i **Olympic Airways**-sagen nævnte kriterierne fra Stardust Marine-sagen, men i realiteten ikke anvendte dem. Domstolen bemærkede, at Kommissionen blot antog, at foranstaltningen kunne tilregnes den græske stat, uden at nævne nogen begrundelse for denne antagelse ⁽¹¹⁷⁾. Domstolen fandt derfor, at Kommissionens begrundelse ikke var tilstrækkelig til at fastslå, hvorvidt foranstaltningen kunne tilregnes staten, ikke, at foranstaltningen som sådan ikke kunne tilregnes staten.

⁽¹¹⁶⁾ Dom i sagen mod Stardust Marine af 16. maj 2002 (C-482/99 [Sml. I] s. 4397).

⁽¹¹⁷⁾ CFI, T-68/03, Sml. 2007, II-2911 — Olympic Airways mod Kommissionen, præmis 312-319.

- (175) Med hensyn til dommen i **SIC-RTP-sagen** ⁽¹¹⁸⁾, som de italienske myndigheder henviser til, bemærker Kommissionen, at Retten med sin dom bekræftede Kommissionens vurdering, nemlig at visse anfægtede beslutninger truffet af det tidligere statsejede selskab Portugal Telecom (som omfattede accept af forsinkede gebyrbetalinger fra den offentlige tv-virksomhed RTP) ikke kunne tilregnes staten. CFI-dommen var dog baseret på denne sags særlige omstændigheder. I **SIC-RTP-sagen** konstaterede Retten bl.a., at sagsøgeren ikke bestred Kommissionens vurdering, hvorefter henstanden med betalingen hovedsageligt skyldtes en tvist mellem RTP og Portugal Telecom om niveauet for afgiften ⁽¹¹⁹⁾. Retten konstaterede endvidere, at Kommissionen uden at blive modsagt af sagsøgeren gjorde det gældende, at Portugal Telecoms adfærd ikke ændredes efter dets privatisering ⁽¹²⁰⁾. Det er derfor klart, at Rettens vurdering vedrørte en særlig situation, som var meget forskellig fra denne situation.
- (176) Kommissionen fandt endvidere bevis for, at foranstaltningerne kunne tilregnes staten, i de supplerende dokumenter, som Italien og SACE indgav. Ligesom i indledningsafgørelsen anvendes kriterierne fra *Stardust Marine* i denne afgørelse til at bevise, at den anden, tredje og fjerde foranstaltning kan tilregnes staten.
- (177) Selv om SACE ikke er integreret i den offentlige forvaltning og ikke udøver offentlig myndighed, finder Kommissionen, at følgende generelle kriterier påviser, at de foranstaltninger, som SACE tildelte, kan tilregnes staten ⁽¹²¹⁾:
- a) Alle medlemmer af SACE's bestyrelse («Consiglio di Amministrazione») udpeges på forslag af den italienske stat, jf. artikel 6, stk. 2, i lovdekret nr. 269/2003 ⁽¹²²⁾.
 - b) SACE udøver ikke sine aktiviteter »på markedet under normale konkurrencevilkår med deltagelse fra private erhvervsdrivende»:
 - i) SACE's mission var i 2004 (og er stadig) at opretholde og fremme den italienske økonomis konkurrenceevne, og det dækker primært ikke-markedsmæssige risici som defineret i eksportkreditmeddelelsen (dvs. det drev virksomhed på et område, som ikke vurderes at være underlagt normale konkurrencevilkår).
 - ii) SACE's aktiviteter har altid været omfattet af en statsgaranti, som ikke svarer til den, der tillades i henhold til statsstøttereglerne for andre offentlige virksomheder, der konkurrerer med private markedsoperatører.
 - iii) SACE's regnskaber kontrolleres af Revisionsretten, og økonomi- og finansministeriet skal fremlægge årsberetninger om dets aktiviteter for det italienske parlament.
 - iv) Med hensyn til statens indflydelse på fordelingen af SACE's ressourcer skal CIPE hvert år inden den 30. juni vurdere de finansielle prognoser og de finansielle behov i forbindelse med bestemte risici og definere globale grænser for risici, der accepteres af SACE for garantiperioder, der er kortere og længere end 24 måneder ⁽¹²³⁾.
 - c) I henhold til SACE BT's vedtægter er SACE BT i tillæg til de juridiske bestemmelser, der almindeligvis gælder for private forsikringsselskaber, også underlagt en lovgivningsbestemmelse ⁽¹²⁴⁾ om, at SACE ikke må besidde mere end 30 % af kapitalen, hvis en ny juridisk enhed etableres med henblik på at dække markedsmæssige risici. Selv efter etableringen af SACE BT havde den italienske stat tilsyneladende stadig indflydelse på den støtte, som selskabet løbende fik tildelt (anden, tredje og fjerde foranstaltning), for så vidt ovennævnte lovgivningsbestemmelse udelukkede, at sådanne risici som helhed kunne afvikles og/eller sælges til en markedsoperatør ⁽¹²⁵⁾.

⁽¹¹⁸⁾ Sag T-442/03 *SIC mod Kommissionen* [2008] Sml. II-1161.

⁽¹¹⁹⁾ Præmis 110.

⁽¹²⁰⁾ Præmis 105.

⁽¹²¹⁾ Se præmis 52, 54, 55 og 56 i *Stardust Marine*-dommen.

⁽¹²²⁾ Se også artikel 13, stk. 2, i SACE's vedtægter, der findes på: http://www.sace.it/GruppoSACE/export/sites/default/download/normativa/nuovo_statuto.pdf

⁽¹²³⁾ Se *Stardust Marine*-dommen af 16. maj 2002 i sag C-482/99 [Sml. I] s. 4397, præmis 5, som citerer sag C-303/88, *Italien mod Kommissionen* [1991], Sml. I-01433, præmis 11 og 12, og sag C-305/89, *Italien mod Kommissionen* [1991], Sml. I-01603, præmis 13 og 14.

⁽¹²⁴⁾ Artikel 6, stk. 12, i lovdekret nr. 269 af 30. september 2003, der med ændringer blev gennemført ved lov nr. 326 af 24.11.2003.

⁽¹²⁵⁾ I den sammenhæng skal det bemærkes, at økonomi- og finansministeriet var blevet forespurgt om størrelsen af SACE BT's aktiekapital, da man overvejede den første foranstaltning. Se bilag 2 — Referat af møde i bestyrelsen for SACE («Consiglio di Amministrazione») af 28. april 2004 (*Verbale della Riunione del Consiglio di Amministrazione di SACE S.p.A.*, 28 aprile 2004) til bemærkninger indgivet af SACE den 5. maj 2011 som svar på indledningsafgørelsen, s. 74: »... med hensyn til størrelsen af SACE 2's aktiekapital [det foreløbige navn på det nye selskab, der skulle oprettes, det senere SACE BT] blev den foreløbigt fastsat til 100 mio. EUR efter høring af økonomi- og finansministeriet« («... riguardo all'ammontare del capitale sociale di Sace 2, sentito il Ministero dell'Economia e delle Finanze, esso è stato preliminarmente quantificato in 100 milioni di euro«).

(178) Ud over de generelle kriterier, der er nævnt i betragtning 177, kan andre kriterier, der er specifikke for tildelingen af den anden, tredje og fjerde foranstaltning, identificeres:

- a) To af de fire medlemmer («Consiglieri») af SACE's bestyrelse («Consiglio di Amministrazione») besad ledende stillinger i den italienske forvaltning ⁽¹²⁶⁾, nemlig det tidligere ministerium for udenrigshandel (det nuværende ministerium for økonomisk udvikling) og udenrigsministeriet, da den anden, tredje og fjerde foranstaltning blev tildelt. I denne kapacitet bemærkede det medlem af SACE's bestyrelse, som samtidig besad en ledende stilling i udenrigsministeriet (Minister Plenipotenziario, generaldirektøren for multilateralt økonomisk og finansielt samarbejde under det italienske udenrigsministerium), på SACE's bestyrelsesmøde den 1. april 2009, at der ikke ville blive tale om en nedskæring af forsikringskapaciteten »hverken inden for ikke-markedsmæssige risici eller markedsmæssige risici» ⁽¹²⁷⁾. Det medlem af SACE's bestyrelse, som samtidig besad en ledende stilling i det tidligere ministerium for udenrigshandel (det nuværende ministerium for økonomisk udvikling — generaldirektøren for internationaliseringspolitik under ministeriet for udenrigshandel), erklærede på det samme møde i SACE's bestyrelse den 1. april 2009, at »den støtte, der ydes til systemet [af italienske virksomheder] gennem SACE's aktiviteter, ikke altid opfattes klart eksternt, hvilket også falder sammen med betydningen af at støtte SACE BT, også via rekapitalisering heraf» ⁽¹²⁸⁾.
- b) Den rolle, som moderselskabet, SACE, og de øvrige selskaber i gruppen — og dermed SACE BT — spillede, blev anerkendt som vigtig for genoprettelsen af den italienske økonomi. På sit møde den 1. april 2009 anerkendte SACE's bestyrelse betydningen af at støtte SACE BT, således at SACE-gruppen opfylder sin institutionelle funktion til støtte for italienske virksomheder ⁽¹²⁹⁾. Denne holdning blev gentaget i pressemeddelelsen af 1. april 2009 vedrørende offentliggørelsen af SACE-gruppens resultater ⁽¹³⁰⁾, hvori det anførtes, at: »Bestyrelsen understreger, at SACE-gruppens rolle er at støtte den italienske økonomi. Denne rolle er af særlig strategisk betydning i den nuværende økonomiske og finansielle situation, som ikke blot er en typisk konjunktur nedgang. Bestyrelsen har tillid til, at SACE's finansielle foranstaltninger og ekspertise kan yde et vigtigt bidrag til genoprettelsen af den italienske økonomi». Sådanne erklæringer bekræfter ovennævnte konklusion om, at SACE's aktiviteter ikke kun er profitorienterede og underlagt normale konkurrencevilkår ⁽¹³¹⁾. I den henseende adskiller SACE sig fra andre statsejede virksomheder, som har rent kommercielle mål, som f.eks. at generere egenkapitalforrentning og distribuere sit overskud gennem udbytte. Dette styrker konklusionen om, at SACE er blevet anvendt af staten som et instrument til at gennemføre den primære mission, nemlig at fremme landets økonomiske udvikling. Af referatet af mødet i SACE's bestyrelse den 26. maj 2009, hvor bestyrelsen tilkendegav, at den havde til hensigt at støtte SACE BT gennem den anden, tredje og fjerde foranstaltning, fremgår det ligeledes, at denne støtte også var motiveret af det bidrag, som SACE BT kunne yde til de italienske virksomheders udvikling ⁽¹³²⁾. Det fremgår endvidere, at de foranstaltninger, der blev iværksat under finanskrisen til støtte for SACE BT, muligvis også er knyttet til gruppens rolle i indsatsen for at genoprette den italienske økonomi.

⁽¹²⁶⁾ Da SACE i 2004 blev et aktieselskab, og den første foranstaltning blev tildelt, beholdt de fleste af medlemmerne af SACE's bestyrelse («Consiglio di Amministrazione») deres stillinger i den italienske forvaltning, dvs. økonomi- og finansministeriet, udenrigsministeriet eller andre offentlige institutioner (instituttet for erhvervsfremme (Istituto per la Promozione Industriale), kommunikationsstyrelsen (Autorità per le garanzie nelle comunicazioni) og instituttet for udenrigshandel (Istituto nazionale per il Commercio Estero)). Den daværende formand for SACE's bestyrelse beholdt f.eks. sin ledende stilling i økonomi- og finansministeriet. Ansvarsområdet vedrørte internationale finansielle forbindelser.

⁽¹²⁷⁾ Se bilag 8 — Referat af møde i bestyrelsen for SACE, 1. april 2009 (Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A., 1 aprile 2009), s. 8, indgivet af Italien den 5. marts 2012:

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

⁽¹²⁸⁾ Se bilag 8 — Referat af møde i bestyrelsen for SACE, 1. april 2009 (Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A., 1 aprile 2009), s. 9, indgivet af Italien den 5. marts 2012:

»... l'attività di support al sistema delle imprese svolta dalla SACE non sempre viene chiaramente percepita all'esterno, concordando, altresì, sull'importanza del percorso di sostegno a SACE BT, anche mediante la ricapitalizzazione della stessa».

⁽¹²⁹⁾ Se bilag 8 — Referat af møde i bestyrelsen for SACE, 1. april 2009 (Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A., 1 aprile 2009), s. 8, indgivet af Italien den 5. marts 2012:

»... (ii) l'importanza del percorso di sostegno a SACE BT, mediante il quale il Gruppo SACE adempie alla propria funzione istituzionale di supporto al sistema delle imprese italiane».

⁽¹³⁰⁾ Se s. 1 i pressemeddelelsen, som findes på: http://www.sace.it/GruppoSACE/export/sites/default/download/comunicati/2009/20090401_-_Comunicato_Bilancio_2008_Gruppo_SACE_e_controllate_-_final_11_.pdf

⁽¹³¹⁾ SACE var et offentligt organ underlagt offentlig ret og blev et aktieselskab den 1. januar 2004, dvs. kort tid inden SACE BT blev etableret, og den første foranstaltning blev tildelt. Det kendsgerning, at SACE BT blev etableret med en kapital på 105,8 mio. EUR kort tid efter ændringen af SACE's juridiske status, tyder endvidere på, at statens beslutning om at reorganisere SACE i 2004 omfattede etableringen af SACE BT.

⁽¹³²⁾ Se bilag 1 — Referat af møde i bestyrelsen for SACE, 26. maj 2009 (Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A., 26 maggio 2009), s. 3-4, indgivet af Italien den 5. marts 2012:

»[...]«.

- c) Der foreligger tilstrækkelige oplysninger til at begrunde den påstand, at SACE BT's mission går videre end en privat økonomisk operatørs mål. En sådan mission blev også anerkendt i referatet af mødet i SACE BT's bestyrelse («Consiglio di Amministrazione») den 27. maj 2009 i forbindelse med drøftelsen af det reviderede budget for SACE BT for 2009, hvor der var behov for en rekapitalisering på 70 mio. EUR for at overholde solvenskravene: »[...]«⁽¹³³⁾,⁽¹³⁴⁾.
- (179) Med hensyn til den anden foranstaltning udtalte SACE's risikostyringsafdeling i en note af 19. marts 2009⁽¹³⁵⁾ (som havde til formål at bekræfte, at SACE's estimerede rentabilitet var i overensstemmelse med de tegnede risici) sig positivt til SACE's ledelse om selskabets deltagelse i genforsikringsaftalen. På sit møde den 1. april 2009 godkendte SACE's bestyrelse SACE's deltagelse i SACE BT's skadesexcedent-aftale for det beløb, der ikke var dækket af genforsikringsselskaber på markedet, og op til et potentielt tab på 48 mio. EUR på de samme vilkår som dem, der accepteres af private genforsikringsselskaber. Denne foranstaltning til fordel for SACE BT ville hjælpe selskabet med at fastholde dets forsikringskapacitet, navnlig over for små og mellemstore virksomheder⁽¹³⁶⁾.
- (180) Endelig viser Kommissionens vurdering i betragtning 177, 178 og 179, at SACE har tætte forbindelser til de italienske offentlige myndigheder, og at selskabet varetog opgaver inden for økonomiske områder, som traditionelt har hørt under førstnævnte. I betragtning af den økonomiske og politiske betydning af de omhandlede foranstaltninger og de fortsat tætte forbindelser mellem staten og SACE, finder Kommissionen, at der er tilstrækkelig begrundelse for at tilregne den anden, tredje og fjerde foranstaltning til staten.

V.1.3. Selektivitet

- (181) Med hensyn til **den anden foranstaltning** bemærker Kommissionen, at Italien har oplyst, at SACE i henhold til SACE's vedtægter havde mulighed for at indgå genforsikrings- og coassuranceaftaler med andre private forsikringsselskaber end SACE BT⁽¹³⁷⁾. Trods denne bestemmelse påviste Italien ikke, at SACE kunne have tilbudt genforsikring til alle private forsikringsselskaber på de samme vilkår. Under alle omstændigheder er det blevet påvist, at SACE kun indgik en genforsikringsaftale med SACE BT, og at vilkårene ikke var i overensstemmelse med markedsvilkårene. Der er derfor ingen tvivl om, at denne specifikke foranstaltning vedrørende SACE BT er selektiv.
- (182) Med hensyn til **den tredje foranstaltning** omfattede den kun ét selskab, SACE BT. Som følge deraf er foranstaltningen selektiv.
- (183) Med hensyn til **den fjerde foranstaltning** omfattede den kun ét selskab, SACE BT. Som følge deraf er foranstaltningen selektiv.

V.1.4. Fordrejning af konkurrencen

- (184) **Den anden foranstaltning** gav SACE BT mulighed for at tegne flere forsikringer, end det kunne have gjort uden SACE's genforsikring, og bære færre risici for egen regning. Kommissionen konkluderer derfor, at den anden foranstaltning fordrejede konkurrencen⁽¹³⁸⁾.

⁽¹³³⁾ Referat af møde i bestyrelsen for SACE BT («Consiglio di Amministrazione») den 27. maj 2009 (Verbale della Riunione del Consiglio di Amministrazione di SACE BT S.p.A., 27 maggio 2009), indgivet den 9. juni 2010, s. 5: »nella valutazione dei risultati della Società e del revised budget deve considerarsi la mission di sostegno al mercato che SACE BT deve continuare a perseguire«.

⁽¹³⁴⁾ Det bemærkes endvidere, at den italienske konkurrencestyrelse (Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato) præsenterede SACE BT som »[...] en virksomhed indirekte kontrolleret af økonomi- og finansministeriet [...]«, da den i 2009 godkendte overførslen af livsforsikringsaktiviteterne fra SACE BT til Vittoria Assicurazioni S.p.A. Se Bollettino n. 15 del 4 maggio 2009, s. 7, C10007 — Vittoria Assicurazioni/Ramo di Azienda di SACE BT, Provvedimento n. 19768, som findes på: http://www.agcm.it/trasp-statistiche/doc_download/868-15-09.html

⁽¹³⁵⁾ Se bilag 16 — »Memo om risikostyring, SACE S.p.A., 19. marts 2009« til bemærkninger fra SACE indgivet den 5. maj 2011 som svar på indledningsafgørelsen. Noten var baseret på rapport udarbejdet af forsikringsmægleren [...] dateret den 14. november 2008: »Analisi pro Rinnovo 2009 — Portafoglio Marketable«. Rapporten indeholder en detaljeret analyse af selskabets forsikringsmæssige udvikling og navnlig den indvirkning, som de nuværende genforsikringsaftaler (aftalerne ved udgangen af 2008) har haft på resultaterne samt de nuværende og fremtidige kapitalkrav (»requisiti patrimoniali«).

⁽¹³⁶⁾ Se bilag 5 — Referat af møde i bestyrelsen for SACE, 1. april 2009 (Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A., 1 aprile 2009), s. 3, indgivet af Italien den 5. marts 2012:

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

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

⁽¹³⁷⁾ I artikel 4, stk. 6, i SACE's vedtægter anføres følgende: »Selskabet kan indgå genforsikrings- og coassuranceaftaler med autoriserede italienske enheder eller virksomheder, med udenlandske enheder eller virksomheder eller med internationale organisationer, og det kan indgå aftaler med henblik på at dække forsikringsbare risici på markedsvilkår med førende operatører på markedet« (»La Società può concludere accordi di riassicurazione e coassicurazione con enti o imprese italiani autorizzati, con enti o imprese esteri o con organismi internazionali, nonché stipulare contratti di copertura del rischio assicurativo, a condizioni di mercato, con primari operatori del settore«).

⁽¹³⁸⁾ Se også punkt 3 og 2.1 i eksportkreditmeddelelsen.

- (185) For så vidt angår **den tredje og fjerde foranstaltning**, anføres det i punkt 3.2 i eksportkreditmeddelelsen, at kapitaltilførsel fra staten til visse virksomheder, som udgør statsstøtte, medmindre staten handler, som en privat investor ville gøre i en markedsøkonomi, fordrejer konkurrencen ⁽¹³⁹⁾. Kommissionen tvivler stærkt på, at SACE BT kunne have fortsat sine aktiviteter på normale vilkår uden de foranstaltninger, som SACE iværksatte. Uden denne kapital ville SACE BT sandsynligvis ikke have kunnet overholde det lovpligtige kapitalkrav og ville have været insolvent. Uden tilførslen af kapital fra staten ville SACE BT i hvert fald have været i stand til at tegne langt færre nye forsikringer. Det ville have været tvunget til at indskrænke dets tilstedeværelse på markedet betydeligt. Som det fremgår af tabel 6, øgede det i stedet sin tilstedeværelse på markedet betydeligt. Dermed fordrejede også den tredje og fjerde foranstaltning konkurrencen.

V.1.5. Påvirkning af samhandelen

- (186) Markedet for eksportkreditforsikring og andre forsikringstjenester, som SACE BT beskæftigede sig med, er åbent for samhandel mellem medlemsstaterne, og mange operatører fra forskellige medlemsstater er aktive i EU. I Italien konkurrerer SACE BT med udenlandske virksomheders datterselskaber (se tabel 6).

Tabel 6

SACE BT's position på det italienske marked for kreditforsikring og sikkerhedsstillelse (%)

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

(*) De foreliggende data henviser kun til sikkerhedsstillelse (i dati riportati sono relativi solo al ramo cauzioni)

Kilde: Forretningsplan 2010-2011, godkendt af SACE BT's bestyrelse den 4. august 2009, og den justerede forretningsplan 2011-2013, godkendt af SACE BT's bestyrelse den 24. november 2011.

- (187) Som følge deraf og i overensstemmelse med punkt 3.2 i eksportkreditmeddelelsen har enhver fordel, som selskabet indrømmes, en indvirkning på handelen.

V.1.6. Anvendelse af Kommissionens forordning (EF) nr. 1998/2006 af 15. december 2006 om anvendelse af traktatens artikel 87 og 88 på de minimis-støtte ⁽¹⁴⁰⁾ («de minimis-forordningen»)

- (188) Ved forordning (EF) nr. 1998/2006 fastsættes der et loft, hvorunder støtteforanstaltninger ikke anses for at opfylde kriterierne i traktatens artikel 107, stk. 1, og derfor ikke er omfattet af anmeldelsespligten i traktatens artikel 108, stk. 3. De støttebeløb, der blev ydet til SACE BT, betyder, at det loft på 200 000 EUR, der er anført i de minimis-forordningen, ikke overskrides i forbindelse med kun den anden foranstaltning. I betragtning 128 har Kommissionen beregnet, at støtten under den anden foranstaltning beløber sig til 156 000 EUR.

⁽¹³⁹⁾ »3.2. De under punkt 3.1 nævnte fordele [bl.a. kapitaltilførsel] giver eller kan give de eksportkreditforsikringselskaber, som nyder godt heraf, en finansiell fordel i forhold til andre eksportkreditforsikringselskaber. Sådanne finansielle fordele, der gives bestemte virksomheder, fordrejer konkurrencen og udgør statsstøtte i henhold til EF-traktatens artikel 92, stk. 1. [...]

De under punkt 3.1 nævnte finansielle fordele i forbindelse med markedsræssige risici [...] fører [...] til en differentiering af den forsikringsræssige dækning af markedsræssige risici i de forskellige medlemsstater, hvorved konkurrencen fordrejes mellem selskaberne i medlemsstaterne» (Kommissionens fremhævelser).

⁽¹⁴⁰⁾ EUT L 379 af 28.12.2006, s. 5.

- (189) Italien påberåbte sig dog ikke forordning (EF) nr. 1998/2006 og dokumenterede ikke, at SACE BT opfyldt de betingelser, der er anført i den pågældende forordning, da den anden foranstaltning blev tildelt.
- (190) Forordning (EF) nr. 1998/2006 finder endvidere ikke anvendelse på kriseramte virksomheder. I denne henseende betragtede Italien ikke SACE BT som en kriseramt virksomhed som defineret i rammebestemmelserne for redning og omstrukturering ⁽¹⁴¹⁾. Italien har dog ikke fremlagt tilstrækkelig dokumentation for denne påstand. Som anført i rammebestemmelserne for redning og omstrukturering kendetegnes en kriseramt virksomhed ofte ved øgede tab, overskydende kapacitet og faldende eller ingen nettoværdi. SACE BT registrerede betydelige tab i både 2008 (ca. 29,5 mio. EUR) og 2009 (ca. 34 mio. EUR), som udløste indgrebet fra dets aktionær i form af en betydelig rekapitalisering. Som oplyst af Italien var aktiverne allerede ved udgangen af første halvår 2009 utilstrækkelige til at dække reserverne, dvs. at selskabet havde behov for et beløb på 23 mio. EUR ved udgangen af juni 2009 og 68 mio. EUR ved udgangen af 2009 ⁽¹⁴²⁾.
- (191) Selv om SACE BT var berettiget til de minimis-støtte, burde Italien for det andet have indhentet en erklæring fra SACE BT om anden de minimis-støtte, selskabet eventuelt havde modtaget i løbet af de foregåede to regnskabsår og det indeværende regnskabsår ⁽¹⁴³⁾, inden man tildelte en sådan støtte. Hvis Italien havde til hensigt at tildele de minimis-støtte til SACE BT, burde man desuden have informeret SACE BT skriftligt om det påtænkte støttebeløb (udtrykt med en bruttosubventionsækvivalent) og om dets de minimis-karakter. Italien har ikke fremsendt sådanne dokumenter til Kommissionen.
- (192) I betragtning af ovennævnte kan Kommissionen ikke betragte den anden foranstaltning som de minimis-støtte.

V.1.7. Konklusion om eksistensen af statsstøtte

- (193) I lyset af ovennævnte konkluderer Kommissionen, at den anden, tredje og fjerde foranstaltning udgør statsstøtte.

V. 2. NY STØTTE ELLER EKSISTERENDE STØTTE

- (194) Kommissionen finder, at den anden, tredje og fjerde foranstaltning ikke blev tildelt, inden Italien godkendte eksportkreditmeddelelsen, og de må derfor betegnes som ny støtte.
- (195) Italien godkendte specifikt henstillingerne i eksportkreditmeddelelsen fra 1997 inden den 14. september 2001, da landet accepterede 2001-versionen af eksportkreditmeddelelsen (se betragtning 5 i indledningsafgørelsen). Da den anden, tredje og fjerde foranstaltning blev tildelt efter denne dato, betegnes disse foranstaltninger som ny støtte.
- (196) De betragtes derfor som ulovlig støtte, da Italien ikke anmeldte dem til Kommissionen, inden de blev gennemført i 2009.

V. 3. STØTTENS FORENELIGHED MED DET INDRE MARKED

- (197) Da det ovenfor konstateres, at den anden, tredje og fjerde foranstaltning udgør statsstøtte som defineret i traktatens artikel 107, stk. 1, skal foranstaltningernes forenelighed med det indre marked vurderes.

V.3.1. Juridisk grundlag for vurderingen af forenelighed

- (198) Eftersom Italien og SACE ikke betragtede foranstaltningerne som statsstøtte, har de ikke fremlagt nogen begrundelse og dokumentation for, hvordan foranstaltningerne opfylder betingelserne for forenelighed. Som anført i betragtning 81 påberåbte SACE sig rekapitaliseringsmeddelelsen og omstrukturingsmeddelelsen ⁽¹⁴⁴⁾ som mulig begrundelse for foreneligheden af den tredje og fjerde foranstaltning. Hverken Italien eller SACE har begrundet, hvordan betingelserne i disse meddelelser opfyldes.

⁽¹⁴¹⁾ Se indledningsafgørelsen, betragtning 137.

⁽¹⁴²⁾ Se Italiens indgivelse pr. brev af 8. juni 2010, bilag 7, s. 29.

⁽¹⁴³⁾ Se rammebestemmelserne for redning og omstrukturering, artikel 3, stk. 1.

⁽¹⁴⁴⁾ Meddelelse fra Kommissionen — Rekapitalisering af pengeinstitutter under den aktuelle finanskriser: Støttens begrænsning til det nødvendige minimum og sikkerhedsforanstaltninger mod uforholdsmæssige konkurrencefordrejninger, (EUT C 10 af 15.1.2009, s. 2).

(199) Kommissionen minder om, at de undtagelser, der er fastlagt i traktatens artikel 107, stk. 2 og 3, for så vidt angår forbuddet i artikel 107, stk. 1, ikke gælder for markeds-mæssige risici i henhold til punkt 3.2 og 4.1 i eksportkreditmeddelelsen (»Statsstøtte [...], der ydes til offentlige eller offentligt støttede eksportkreditforsikringsselskaber, der dækker markeds-mæssige risici [...], fordrejer konkurrencen og kan ikke fritages fra det i EF-traktatens indeholdte forbud mod statsstøtte«). Kommissionen finder derfor ikke, at støtte, der tildeles kreditforsikringsselskaber med aktiviteter inden for markeds-mæssige risici, normalt kan anses for forenelig.

(200) Kommissionen vil dog påvise, at de tre støtteforanstaltninger under ingen omstændigheder opfylder betingelserne for at blive betragtet som forenelige, jf. traktatens artikel 107, stk. 3.

V.3.2. *Forenelighed i henhold til Fællesskabets rammebestemmelser for statsstøtte til redning og omstrukturering af kriseramte virksomheder (»rammebestemmelserne for redning og omstrukturering«) ⁽¹⁴⁵⁾*

(201) I rammebestemmelserne for redning og omstrukturering defineres redningsstøtte som kortvarig støtte, der som udgangspunkt ydes for en periode på højst seks måneder med det formål at give modtageren tid til at udarbejde en detaljeret omstrukturings- eller likvidationsplan. Redningsstøtte er i sagens natur en midlertidig og reversibel form for bistand. Redningsstøtte består normalt af lånegarantier eller lån, der ydes til en kriseramt virksomhed, mens dens fremtid vurderes.

(202) Med hensyn til muligheden for at betragte den anden foranstaltning som forenelig, fordi den udgør redningsstøtte, bemærker Kommissionen, at den anden foranstaltning hverken har karakter af likviditetsstøtte eller primært havde til formål at holde SACE BT i live. Den anden foranstaltning kan derfor ikke betragtes som redningsstøtte. Med hensyn til den tredje og fjerde foranstaltning kan de ikke betragtes som redningsstøtte, da de er permanente og irreversible kapitaltilførsler.

(203) I henhold til rammebestemmelserne for redning og omstrukturering skal modtagere af omstrukturingsstøtte:

a) påvise, at deres langsigtede rentabilitet kan genoprettes uden statsstøtte inden for en rimelig periode

b) påvise, at de ved brug af deres egne midler kan bidrage med mindst 50 % af omstrukturingsomkostningerne, når der er tale om store virksomheder (og mindre, hvis der er tale om små og mellemstore virksomheder)

c) træffe foranstaltninger, som kan imødegå den konkurrencefordrejning, der forårsages af støtten, f.eks. indskrænkning af kapaciteten og afhændelse af aktiver, som går videre end det, der er nødvendigt for igen at gøre virksomheden levedygtig.

(204) Kommissionen bemærker dog, at den anden, tredje og fjerde foranstaltning ikke opfylder disse betingelser for at blive betragtet som forenelig omstrukturingsstøtte i henhold til rammebestemmelserne for redning og omstrukturering. Den bemærker f.eks. følgende problemer:

a) For det første dokumenteres det ikke i forretningsplanen fra 2009 for 2010-2011, at den vil sikre, at SACE BT på lang sigt bliver levedygtig i overensstemmelse med markedsvilkårene (se vurderingerne i afsnit V.1.1.3, V.1.1.4 og V.3.4).

b) For det andet træffes der ingen foranstaltninger for at begrænse konkurrencefordrejningen. Tværtimod planlagde SACE BT i henhold til Italien dramatisk at forøge sin markedstilstedeværelse op til en markedsandel på [...] % i 2011 inden for kreditforsikring og sikkerhedsstillelse og at blive den [...] største markedsaktør inden for kreditforsikring inden 2011.

V.3.3. *Forenelighed i henhold til eksportkreditmeddelelsen og de midlertidige rammebestemmelser*

(205) Da den anden, tredje og fjerde foranstaltning blev tildelt ulovligt i 2009, jf. Kommissionens meddelelse om fastlæggelse af reglerne for vurdering af ulovlig statsstøtte ⁽¹⁴⁶⁾, vurderer Kommissionen deres forenelighed i overensstemmelse med bestemmelserne i den eksportkreditmeddelelse, der var gældende på daværende tidspunkt (dvs. eksportkreditmeddelelsen fra 1997 som efterfølgende ændret og forlænget i 2001 ⁽¹⁴⁷⁾, 2004 ⁽¹⁴⁸⁾ og 2005 ⁽¹⁴⁹⁾) ⁽¹⁵⁰⁾.

⁽¹⁴⁵⁾ Fællesskabets rammebestemmelser for statsstøtte til redning og omstrukturering af kriseramte virksomheder, (EUT C 244 af 1.1.2004, s. 2).

⁽¹⁴⁶⁾ EFT C 119 af 22.5.2002, s. 22.

⁽¹⁴⁷⁾ EFT C 217 af 2.8.2001, s. 2.

⁽¹⁴⁸⁾ EUT C 307 af 11.12.2004, s. 12.

⁽¹⁴⁹⁾ EUT C 325 af 22.12.2005, s. 22.

⁽¹⁵⁰⁾ Efter at være blevet ændret igen i 2010 (EUT C 329 af 7.12.2010, s. 6), dvs. efter vedtagelsen af de omhandlede foranstaltninger, er denne eksportkreditmeddelelse for nylig blevet erstattet af en ny meddelelse om kortsigtet eksportkreditforsikring (EUT C 392 af 19.12.2012, s. 1), som først gælder fra den 1. januar 2013 (»den nye eksportkreditmeddelelse«). Af hensyn til udførligheden bemærker Kommissionen, at dens vurdering som forklaret i afsnittene nedenfor ikke ændres, efter at den nye eksportkreditmeddelelse er trådt i kraft.

- (206) I henhold til punkt 4.2 i eksportkreditmeddelelsen blev medlemsstaterne anmodet om at ændre de af deres eksportkreditforsikringsordninger, der gælder for markedsmæssige risici, således at enhver ydelse af statsstøtte af nedennævnte art til offentlige eller offentligt støttede eksportkreditforsikringsselskaber bringes til ophør for sådanne risici vedkommende inden for et år efter offentliggørelsen af denne meddelelse. Blandt de forbudte foranstaltninger anført i punkt 4.2, litra d), i eksportkreditmeddelelsen er »støtte eller kapitalindskud eller anden form for finansiering under omstændigheder, hvor en privat investor, der handler under normale markedsvilkår, ikke ville investere i selskabet, eller på vilkår, som en privat investor ikke ville acceptere«. Den tredje og den fjerde foranstaltning, som består af rekapitalisering, er derfor ikke forenelige i henhold til eksportkreditmeddelelsen. Da de midlertidige EF-rammebestemmelser for statsstøtte, der ydes for at lette adgangen til finansiering under den nuværende finansielle og økonomiske krise ⁽¹⁵¹⁾, som var gældende, da foranstaltningerne blev tildelt, ikke dækker offentlige kapitalindskud, kan den tredje og den fjerde foranstaltning ikke betragtes som forenelige i henhold til disse bestemmelser.
- (207) Med hensyn til **den anden foranstaltning** udtrykte Kommissionen i betragtning 142 i indledningsafgørelsen tvivl om, hvorvidt foranstaltningen var forenelig med eksportkreditmeddelelsen og de midlertidige rammebestemmelser.
- (208) Undtagelsesklausulen i eksportkreditmeddelelsen, som gentages i de midlertidige rammebestemmelser, har til formål at afhjælpe den midlertidige mangel på forsikringsdækning for eksportører. Den gør det således muligt at levere statsstøttet forsikring eller genforsikring i overensstemmelse med statsstøttereglerne under krisen på følgende betingelser: En medlemsstat skal påvise, at der på markedet for levering af kortsigtet eksportkreditforsikring ikke tilbydes dækning til eksportører, ved at fremlægge hensigtsmæssig dokumentation for den manglende tilgængelighed af dækning for risikoen på det private forsikringsmarked; ordningen skal være åben for alle operatører; og staten skal opkræve en provision, der er i overensstemmelse med den provision, der opkræves af private operatører for de dækkede risici (i praksis blev dette udlagt således, at staten skulle anvende en højere provision for at dække den tilbageværende risiko).
- (209) Hvis Italien skulle overholde undtagelsesklausulen, krævede Kommissionen for det første, at Italien fremlagde den krævede dokumentation. Italien besluttede dog ikke at anvende undtagelsesklausulen. SACE svarede, at det ikke fandt det relevant at imødekomme Kommissionens anmodning om at indgive oplysninger, der kunne dokumentere manglende dækning på markedet for eksportører.
- (210) Dernæst gentog Italien og SACE deres synspunkt om, at SACE's levering af genforsikring var åben for alle markedsoperatører som anført i SACE's vedtægter. I dette tilfælde greb SACE ind ved at levere genforsikringsdækning til fordel for SACE BT, et forsikringsselskab, som angiveligt var tilgængelig for andre private forsikringsselskaber. Kommissionen har dog ikke modtaget dokumentation for, at der var mangel på dækning på markedet for levering af kortsigtet eksportkreditforsikring til eksportører. Da den begrænsede tilgængelighed af dækning sandsynligvis også ville have berørt andre operatører på markedet, har Kommissionen intet bevis for, om andre operatører end SACE BT også havde problemer med at skaffe genforsikringsdækning på markedet, og, hvis det er tilfældet, om de kunne tegne genforsikringsdækning hos SACE på de samme betingelser. I praksis anmodede ingen af operatørerne herom. Uden disse oplysninger kan Kommissionen ikke konkludere, at foranstaltningen står i forhold til målet, nemlig at afhjælpe en alvorlig forstyrrelse i Italiens økonomi. Det må derfor konkluderes, at Italien i stedet for at anvende en foranstaltning, der var åben for alle operatører, gennemførte en selektiv foranstaltning til fordel for én operatør, SACE BT.
- (211) Med hensyn til den opkrævede præmie opkrævede SACE for det tredje, som allerede nævnt, ikke en højere pris, men samme pris som de private genforsikringsselskaber, mens det påtog sig en højere risiko (både resterende og meget større), som markedsdeltagerne ikke ønskede at forsikre som følge af markedssituationen og SACE BT's finansielle situation.
- (212) Endelig bemærker Kommissionen, at det støttebeløb, der er beregnet for den anden foranstaltning, dvs. 156 000 EUR, ikke umiddelbart kan betegnes som foreneligt med det indre marked på grundlag af betingelserne i punkt 4.2.2. i de midlertidige rammebestemmelser, fordi den anden foranstaltning ikke blev tildelt i form af en ordning, og fordi der ikke var indgivet en erklæring om de minimis-støtte.
- (213) Endelig er støtten, som den blev ydet under den anden foranstaltning, ikke i overensstemmelse med bestemmelserne i eksportkreditmeddelelsen og de midlertidige rammebestemmelser.

⁽¹⁵¹⁾ EUT C 16 af 22.1.2009, s. 1.

V.3.4. Forenelighed i henhold til rekapitaliseringsmeddelelsen og omstruktureringsmeddelelsen

- (214) I betragtning 144 i indledningsafgørelsen rejste Kommissionen tvivl om foreneligheden af den tredje og fjerde foranstaltning med rekapitaliseringsmeddelelsen og omstruktureringsmeddelelsen for den finansielle sektor under krisen. Da den anden foranstaltning også blev tildelt under krisen, vil Kommissionen også vurdere dens forenelighed i henhold til disse bestemmelser.
- (215) Da Kommissionen efter Italiens og SACE's bemærkninger fandt, at de indgivne oplysninger stadig var utilstrækkelige til, at den kunne foretage en komplet vurdering af foranstaltningerne som potentiel omstruktureringsstøtte, gav Kommissionen i februar 2012 Italien mulighed for at fremlægge yderligere oplysninger om den eventuelle begrundelse for forenelighed ved at indgive en fuldt udviklet omstruktureringsplan i overensstemmelse med omstruktureringsmeddelelsen. I Kommissionens brev beskrives de hovedelementer, som omstruktureringsmeddelelsen skulle indeholde, med referencer til de relevante punkter i omstruktureringsmeddelelsen.
- (216) Kommissionen fandt, at de dokumenter, som Italien havde indgivet, kun omfattede en samling af SACE's interne dokumenter, som havde til formål at gentage Italiens påstand om, at de tre foranstaltninger, der blev gennemført i 2009, ikke kan tilregnes staten og opfylder MEIP.
- (217) Kommissionen bemærker, at Italien, da de tre foranstaltninger blev tildelt, ikke havde planer om at forelægge Kommissionen en omstruktureringsplan i overensstemmelse med kravene i omstruktureringsmeddelelsen. Italien hævder, at sådanne omstruktureringsforanstaltninger heller ikke blev krævet af den nationale tilsynsmyndighed, ISVAP.
- (218) I henhold til punkt 10 i omstruktureringsmeddelelsen skal omstruktureringsplanen identificere årsagerne til støttemodtagerens vanskeligheder og støttemodtagerens egne svagheder og vise, hvordan de foreslåede omstruktureringsforanstaltninger kan afhjælpe støttemodtagerens problemer. I den henseende hævder Italien, at SACE BT's krise ikke skyldtes interne processer, ændringer i efterspørgslen eller andre faktorer, der kunne give anledning til en grundlæggende ændring af forretningsmodellen og efterfølgende omstrukturering, men i stedet skyldtes den betydelige stigning i antallet af erstatningskrav, der blev udløst af krisen. Kommissionen mener ikke, at denne oplysning er tilstrækkelig, navnlig fordi SACE BT led alvorlige tab i 2008 og 2009. Også private forsikringselskaber rejste bekymringer over selskabets situation, da de afviste at deltage i genforsikringsdækningen af SACE BT for 2009. Det er endvidere ikke lykkedes for SACE BT at opnå rentabilitet i dets første driftsår (2005-2007) i strid med prognoserne i forretningsplanen. Dette viser, at SACE BT's vanskeligheder ikke kun var udløst af finanskrisen, men også af dets egne svagheder.
- (219) Med hensyn til genoprettelsen af langsigtet rentabilitet bemærker Kommissionen, at der i SACE BT fra 2009 blev gennemført en række ændringer i organisationen, ledelsen og forretningsprocesserne. Blandt foranstaltningerne for at forbedre situationen hævdede SACE BT præmierne, reducerede omkostningerne og udskiftede ledelsen. SACE BT solgte desuden sin andel i KUP den 25. februar 2009.
- (220) Kommissionen er dog af den opfattelse, at disse foranstaltninger var utilstrækkelige til, at man kunne forvente en genoprettelse af SACE BT's langsigtede rentabilitet.
- (221) De prognoser, der på daværende tidspunkt blev udarbejdet i forretningsplanen for 2010-2011, som blev godkendt den 4. august 2009 (hvor den fjerde foranstaltning blev gennemført), for kun de næste to år, viste breakeven i prognosens andet år, 2011, men ikke genoprettelse af rentabiliteten. Der var derfor ikke bevis for, at selskabet ville opnå tilstrækkelig rentabilitet inden for en rimelig kort periode, der som udgangspunkt ikke kan overstige fem år, dvs. inden udgangen af 2014. Man burde desuden have forklaret og stresstestet de bagvedliggende antagelser. Italien indsendte ingen oplysninger herom.
- (222) Italien indgav en opdatering af forretningsplanen for 2011-2013, der var godkendt den 24. november 2011, dvs. to år efter tildelingen af foranstaltningerne. SACE BT's mål om gradvist at forbedre rentabiliteten (egenkapitalforrentningen) med henblik på at nå [...], som erklæret af selskabets bestyrelse den 24. november 2011, var ikke understøttet af tilstrækkeligt detaljerede finansielle prognoser som krævet i omstruktureringsmeddelelsen. I henhold til de finansielle prognoser pr. udgangen af 2011 forventer SACE BT, at opnå en egenkapitalforrentning før skat på kun [...] % i 2013, hvilket svarer til en egenkapitalforrentning efter skat på [...] %. Sidstnævnte er væsentligt under de kapitalomkostninger, som Italien tidligere estimerede til ca. [5-10] %.

- (223) Som anført i punkt 22-23 i omstruktureringsmeddelelsen bør det i omstruktureringsplanen påvises, at den ydede støtte er begrænset til det nødvendige minimum, dvs. at støtten genopretter SACE BT's rentabilitet, men ikke sætter det i stand til at ekspandere til nye markeder eller markedssegmenter. De indgivne data viser tværtimod, at SACE BT under krisen i mindre grad øgede sin tilstedeværelse på kredit- og sikkerhedsstillelsesmarkedet (»cauzioni«) i Italien og gik fra en sjette plads i 2008 til en femte plads i 2010 (samtidig reducerede f.eks. Atradius sin markedstilstedeværelse fra en tredje til en sjette plads (se tabel 6).
- (224) De grundlæggende elementer af en omstruktureringsplan, såsom identifikation af vanskeligheder, rentabilitet under basis- og stressscenarier, begrænsning af støtten til det nødvendige minimum og kompensationsforanstaltninger, mangler kort sagt.
- (225) Selv om de foranstaltninger, der fremlægges af Italien, og den justerede forretningsplan for 2011-2013 blev accepteret som en omstruktureringsplan, opfylder de endelig ikke kravene til omstruktureringsplaner i omstruktureringsmeddelelsen.
- (226) Med hensyn til rekapitaliseringsmeddelelsen definerer den de vilkår, som et rekapitaliseringsinstrument skal opfylde. Hvis disse vilkår opfyldes, kan støtten godkendes midlertidigt. For at blive endelig godkendt skal en sådan rekapitaliseringsstøtte være ledsaget af en omstruktureringsplan, som overholder omstruktureringsmeddelelsen. Der findes dog ingen plan, som overholder omstruktureringsmeddelelsen. Som følge deraf er det ikke nødvendigt at vurdere, om vilkårene for den tredje og fjerde foranstaltning overholder rekapitaliseringsmeddelelsen, da de under ingen omstændigheder kan betragtes som forenelige.

V.3.5. Konklusion om forenelighed

- (227) Kommissionen fandt ingen begrundelse for foreneligheden af anden, tredje og fjerde foranstaltning. Kommissionen konkluderer, at Italien ikke udnyttede muligheden for at fremlægge de oplysninger, der er nødvendige for at hævde, at støtte tildelt under anden, tredje og fjerde foranstaltning er forenelig som omstruktureringsstøtte. De indgivne dokumenter opfylder ikke kravene i omstruktureringsmeddelelsen, da de kumulative krav vedrørende forenelighed af omstruktureringsstøtte, dvs. opnåelse af langsigtet rentabilitet, begrænsning af støtte til det nødvendige minimum og foranstaltninger til begrænsning af konkurrencefordrejning, ikke er opfyldt.

VI. KONKLUSION

- (228) Kommissionen finder, at SACE's indledende kapitaltildeling på 100 mio. EUR i form af aktiekapital og kapitalbidrag til SACE BT's reserver (de såkaldte »Fondo di organizzazione«) på i alt 5,8 mio. EUR til SACE BT's etablering i 2004 (første foranstaltning) ikke gav en fordel til SACE BT og derfor ikke udgør statsstøtte som defineret i traktatens artikel 107, stk. 1.
- (229) Kommissionen finder, at Italien ulovligt har gennemført den støtte, der er ydet under anden, tredje og fjerde foranstaltning, i strid med traktatens artikel 108, stk. 3, og konkluderer, at støtten skal tilbagesøges —

VEDTAGET DENNE AFGØRELSE:

Artikel 1

SACE's første kapitaltildeling på 105,8 mio. EUR til etablering af SACE BT i 2004, som omfattede en aktiekapital på 100 mio. EUR, som alene blev indbetalt af SACE, og SACE's bidrag på 5,8 mio. EUR til SACE BT's reserver (»Fondo di Organizzazione«) udgør ikke statsstøtte som defineret i traktatens artikel 107, stk. 1.

Artikel 2

Skadesexcedent-genforsikringen på 74,15 %, som SACE tegnede den 5. juni 2009 til fordel for SACE BT, indeholder støtte, der er ydet i strid med traktatens artikel 108, stk. 3, og som er uforenelig med det indre marked.

Foranstaltningens støtteelement svarer til forskellen mellem den genforsikringsprovision, som et privat genforsikringsselskab ville have opkrævet for en så høj genforsikringsandel, og den provision, som SACE BT blev opkrævet. I overensstemmelse med dens sagspraksis ⁽¹⁵²⁾ finder Kommissionen, at provisionen for en så høj genforsikringsandel og risiko burde have været mindst 10 % højere end den provision, som de private genforsikringsselskaber opkrævede for den mindre andel af genforsikringen og risikoen. For et beløb på 1,56 mio. EUR betalt af SACE BT til SACE beløber den støtte, der skal tilbagesøges, sig til 156 000 EUR.

Artikel 3

Den rekapitalisering af SACE BT, der blev gennemført den 18. juni 2009 via en overførsel af 29 mio. EUR til dækning af SACE BT's tab i løbet af 2008, udgør støtte, der er ydet i strid med traktatens artikel 108, stk. 3, og som er uforenelig med det indre marked.

Artikel 4

Den rekapitalisering af SACE BT, der blev gennemført den 4. august 2009, da SACE BT's generalforsamling godkendte kapitaloverførslen af 41 mio. EUR fra SACE til SACE BT's kapitalkonto («versamento in conto capitale»), udgør støtte, der er ydet i strid med traktatens artikel 108, stk. 3, og som er uforenelig med det indre marked.

Artikel 5

1. Italien skal tilbagesøge den uforenelige støtte fra SACE BT, jf. artikel 2, 3 og 4.
2. Der skal betales renter af de beløb, som tilbagesøges, fra den dato, hvor de blev stillet til rådighed for SACE BT, frem til den dato, hvor de rent faktisk tilbagebetales, dvs. 156 000 EUR pr. 5. juni 2009 (artikel 2), 29 mio. EUR pr. 18. juni 2009 (artikel 3) og 41 mio. EUR pr. 4. august 2009 (artikel 4).
3. Renten skal beregnes med renters rente i overensstemmelse med kapitel V i forordning (EF) nr. 794/2004 ⁽¹⁵³⁾.
4. Tilbagesøgningen af støtte skal være øjeblikkelig og effektiv.
5. Italien skal sikre, at denne afgørelse efterkommes inden for fire måneder efter meddelelsen herom.

Artikel 6

1. Inden for to måneder efter meddelelsen af denne afgørelse skal Italien fremsende følgende oplysninger:
 - a) det samlede beløb (hovedstol og renter), der skal tilbagesøges fra SACE BT
 - b) en detaljeret beskrivelse af allerede trufne og planlagte foranstaltninger med henblik på at efterkomme denne afgørelse
 - c) dokumenter, der viser, at SACE BT har fået påkrav om tilbagebetaling af støtten.
2. Italien holder Kommissionen underrettet om udviklingen i de foranstaltninger, der på nationalt plan træffes for at efterkomme denne afgørelse, indtil den i artikel 2, 3 og 4 omhandlede støtte er fuldt tilbagebetalt. Italien indsender på Kommissionens anmodning straks oplysninger om, hvilke foranstaltninger der allerede er truffet eller planlagt for at efterkomme afgørelsen. Der gives også detaljerede oplysninger om de støttebeløb og tilbagebetalingsrenter, som allerede er blevet tilbagebetalt af SACE BT.

Artikel 7

Denne afgørelse er rettet til Republikken Italien.

Udfærdiget i Bruxelles, den 20. marts 2013.

På Kommissionens vegne
Joaquín ALMUNIA
Næstformand

⁽¹⁵²⁾ Se Kommissionens afgørelse K(2011) 7756 endelig af 23. november 2011 i sag SA.27386 (C 28/2010) — Kortsigtet eksportkreditforsikring — Portugal, endnu ikke offentliggjort.

⁽¹⁵³⁾ EUT L 140 af 30.4.2004, s. 1.

BILAG

OPLYSNINGER OM STØTTEBELØB, DER ER MODTAGET, SKAL TILBAGESØGES OG ALLEREDE ER TILBAGEBETALT

Støttemodtagerens identitet	Støttebeløb modtaget under ordningen i alt (*)	Samlet støtte, der skal tilbagesøges (*) (Hovedstol)	Allerede tilbagebetalt i alt (*)	
			Hovedstol	Rente for tilbagebetaling af støtte

(*) Mio. i national valuta.