



Rättsfallssamlingen

TRIBUNALENS DOM (sjunde avdelningen)

den 25 juni 2015*

”Statligt stöd — Exportkreditförsäkring — Återförsäkringsskydd som ett offentligt moderbolag beviljat sitt dotterbolag — Tillskott av kapital för att täcka dotterbolagets skulder — Begreppet statligt stöd — Statens ansvar — Kriteriet om en privat investerare — Motiveringsskyldighet”

I mål T-305/13,

Servizi assicurativi del commercio estero SpA (SACE SpA), Rom (Italien),

Sace BT SpA, Rom,

företrädna av advokaterna M. Siragusa och G. Rizza,

sökande,

med stöd av

Republiken Italien, företrädd av G. Palmieri, i egenskap av ombud, biträdd av S. Fiorentino, avvocato dello Stato,

intervenient,

mot

Europeiska kommissionen, företrädd av G. Conte, D. Grespan och K. Walkerová, samtliga i egenskap av ombud,

svarande,

angående en talan om ogiltigförklaring av kommissionens beslut 2014/525/EU av den 20 mars 2013 om de åtgärder SA.23425 (11/C) (f.d. NN 41/10) som Italien under åren 2004 och 2009 har genomfört till förmån för Sace BT SpA (EUT, L 239, 2014, s. 24),

meddelar

TRIBUNALEN (sjunde avdelningen)

sammansatt av ordföranden M. van der Woude (referent) samt domarna I. Wiszniewska-Białecka och I. Ulloa Rubio,

justitiesekreterare: förste handläggaren J. Palacio González,

* Rättegångsspråk: italienska.

efter det skriftliga förfarandet och förhandlingen den 9 december 2014,

följande

Dom

Bakgrund till tvisten

- 1 Sökandena, Servizi assicurativi del commercio estero SpA (SACE) och dess helägda dotterbolag Sace BT SpA, är verksamma inom exportkreditförsäkringsbranschen, det vill säga försäkring mot risker i samband med exportkrediter som finansierar transaktioner både inom Europeiska unionen och med många tredjeländer.

Meddelandet om exportkreditförsäkring

- 2 Europeiska gemenskapernas kommission riktade den 19 september 1997 ett meddelande till medlemsstaterna i enlighet med artikel [108.1 FEUF] avseende tillämpningen av artiklarna [107 FEUF] och [108 FEUF] på kortfristig exportkreditförsäkring (EGT C 281, s. 4, nedan kallat meddelandet om exportkreditförsäkring). Detta meddelande, i dess lydelse enligt ett meddelande till medlemsstaterna från år 2001 (EGT C 217, s. 2) respektive år 2005 (EUT C 325, s. 22), var tillämpligt till och med den 31 december 2012, efter det att dess tillämpningsperiod hade ändrats genom meddelandet från år 2010 (EUT C 329, s. 6). I punkt 4.2 i detta meddelande anmodade kommissionen i enlighet med artikel 93.1 i EG-fördraget (som först blev artikel 88.1 EG och sedan artikel 108.1 FEUF) medlemsstaterna att ändra sina system för exportkreditförsäkring av marknadsmässiga risker, så att privata eller offentliga exportkreditförsäkringsorgan inte längre kan beviljas statligt stöd för dessa risker, bland annat i form av statliga garantier för lån eller förluster, kapitaltillskott under sådana omständigheter som inte skulle godtas av en privat investerare som agerar under normala marknadsförhållanden eller återförsäkring från staten, antingen direkt eller indirekt via ett annat offentligt eller offentligt understött exportkreditförsäkringsorgan på förmånligare villkor än vad marknaden för privat återförsäkring kan erbjuda.
- 3 Marknadsmässiga risker definierades i punkt 2.5 första stycket i meddelandet om exportkreditförsäkring, i dess lydelse enligt 2001 års meddelande, ”som kommersiella och politiska risker vad avser offentliga och icke-offentliga gäldenärer som är etablerade i de länder som finns förtecknade i bilagan. För dessa risker är den maximala riskperioden (dvs. tillverkning plus en kredittid med normal startpunkt i enlighet med Bern-unionen och sedvanliga kreditvillkor) mindre än två år.” I punkt 2.5 andra stycket i meddelandet om exportkreditförsäkring, i dess lydelse enligt 2001 års meddelande, anges dessutom att ”[a]lla andra risker (dvs. katastrofrisker och kommersiella och politiska risker vad avser länder som inte anges i bilagan) betraktas vara ännu inte marknadsmässiga.” Förteckningen över länder med marknadsmässiga risker inbegriper alla medlemsstater i unionen och OECD-länderna.

SACE

- 4 Innan SACE år 2004 ombildades till ett aktiebolag var det ett offentlighetsrättsligt organ bildat enligt italiensk rätt, Istituto SACE. För att rätta sig efter punkt 4.2 i meddelandet om exportkreditförsäkringar (se ovan punkt 2) upphörde Istituto SACE 1998 med sin verksamhet med försäkring av marknadsmässiga risker i direkta försäkringskontrakt.

- 5 År 2004 ombildades SACE till ett aktiebolag med det italienska ekonomi- och finansministeriet som enda aktieägare. Senare, i november 2012, förvärvades SACE av Cassa depositi e prestiti, ett italienskt offentligrättsligt organ som till 70 procent kontrolleras av ekonomi- och finansministeriet.
- 6 Ändamålet med SACE är enligt artikel 4.1 i bolagsordningen försäkring, återförsäkring, samförsäkring och garantier av politiska risker, katastrofrisker, ekonomiska, affärsrelaterade och växelkursrelaterade risker samt ytterligare risker som italienska aktörer och bolag som har en koppling till dem eller kontrolleras av dem utsätts för i sin verksamhet i utlandet och genom internationaliseringen av den italienska ekonomin. Enligt artikel 4.2 i nämnda bolagsordning är ändamålet med SACE även att på marknadsmässiga villkor och under iakttagande av unionens regelverk tillhandahålla garantier och försäkringar till utländska företag i samband med transaktioner som har en strategisk betydelse för den italienska ekonomin med hänsyn till internationaliseringen, den ekonomiska tryggheten och aktiveringen av tillverknings- och sysselsättningsprocesserna i Italien.
- 7 Istituto SACE:s ombildning till aktiebolag regleras i artikel 6 i lagstiftningsdekret nr 269 av den 30 september 2003, som efter ändringar omvandlades till lag nr 326 av den 24 november 2003. SACE blev ett aktiebolag från och med den 1 januari 2004 (se ovan punkt 4) och SACE:s transaktioner avgränsades med hänsyn till utvecklingen på den relevanta marknaden.
- 8 I detta avseende anges särskilt i artikel 6.12 i lagstiftningsdekret 269 att SACE under vissa förutsättningar får bedriva verksamhet avseende marknadsmässiga risker. I artikeln anges bland annat följande:

”SACE SpA. får bedriva verksamhet som består i försäkring och skydd mot marknadsmässiga risker såsom dessa definieras i EU-lagstiftningen. Sådan verksamhet ska bedrivas med hjälp av separat redovisning vad gäller den verksamhet som omfattas av statlig garanti, eller så ska ett [aktiebolag] bildas i detta syfte. I det senare fallet får ägarandelen för SACE SpA. inte vara lägre än 30 procent [och vissa tidigare tilldelade medel] får inte användas för tecknandet av dess kapital. [Den verksamhet som består i försäkringsskydd mot marknadsmässiga risker] omfattas inte av den statliga garantin.”
- 9 I artikel 5.1 i SACE:s bolagsordning föreskrivs att åtaganden, som ingås av detta bolag i utövandet av dess verksamhet inom sektorn för försäkringar, återförsäkringar, samförsäkringar och garantier mot risker som definieras som icke-marknadsmässiga risker i unionens regelverk, ska åtnjuta en statlig garanti på grundval av gällande bestämmelser. I samma bestämmelse anges att verksamhet som åtnjuter statlig garanti ska vara underordnad beslut av Comitato interministeriale per la programmazione economica (interministeriell kommitté för ekonomisk programplanering, nedan kallad CIPE), i enlighet med bestämmelserna i lagstiftningsdekret nr 143 av den 31 mars 1998 om avgränsning av den garanti som SACE omfattas av enligt lag nr 227 av den 24 maj 1977. Enligt artikel 2.3 i lagstiftningsdekret nr 143 ska verksamheten och de riskkategorier som SACE kan svara för fastställas av CIPE. Dessutom föreskrivs i artikel 8.1 i detta lagstiftningsdekret att CIPE senast den 30 juni varje år ska överlägga och besluta om verksamhetsplanen avseende SACE:s försäkringsåtaganden. I lagen om godkännande av statens budget fastställs de globala begränsningarna för de åtaganden som omfattas av garantin, varvid det görs åtskillnad mellan garantierna beroende på om deras löptid är kortare eller längre än 24 månader.
- 10 I artikel 5.2 i SACE:s bolagsordning anges att verksamhet som SACE bedriver inom sektorn för försäkring och garantier av marknadsmässiga risker inte ska omfattas av den statliga garantin. Sådan verksamhet ska utövas av bolaget antingen genom separata räkenskaper eller genom att ett aktiebolag bildas i detta syfte.

Sace BT

- 11 År 2004 beslutade SACE, i enlighet med den lagstiftning som det erinras om i punkterna 8–10 ovan, att bilda dotterbolaget Sace BT för att avskilja förvaltningen av ”marknadsmässiga risker” och lägga den i en separat enhet, i den mening som avses i meddelandet om exportkreditförsäkring. Sace BT tilldelades ett aktiekapital på 100 miljoner euro, vilket helt och hållet finansierades av SACE. Dessutom överförde SACE ett belopp av 5,8 miljoner euro till Sace BT:s reservfond.
- 12 Enligt artikel 2.1 i Sace BT:s bolagsordning är bolagets syfte att utöva försäkrings- och återförsäkringsverksamhet på alla skadeområden, inom de gränser som fastställts genom särskilda tillstånd, såväl i Italien som i utlandet. Enligt artikel 15.3 i bolagsordningen ska styrelseledamöterna utnämnas och avsättas av bolagsstämman. Förvaltningen av Sace BT ankommer enligt artikel 17 i bolagsordningen uteslutande på styrelseledamöterna.
- 13 Det följer av kommissionens beslut 2014/525/EU av den 20 mars 2013 om de åtgärder SA.23425 (11/C) (f.d. NN 41/10) som Italien under åren 2004 och 2009 har genomfört till förmån för Sace BT SpA (EUT 2014, L 239, s. 24) (nedan kallat det angripna beslutet) att Sace BT under den aktuella perioden bedrev verksamhet inom tre områden, nämligen sektorerna för kreditförsäkringar (54 procent av premierna år 2011), borgensförsäkringar (30 procent) och andra sakskadeförsäkringar (13 procent).
- 14 Inom kreditförsäkringssegmentet var Sace BT verksamt på affärsområdet kortfristiga exportkreditförsäkringar för marknadsmässiga risker, i den mening som avses i meddelandet om exportkreditförsäkring. Bolaget tillhandahöll även kreditförsäkringar för transaktioner inom Italien (försäkring av inhemska handelstransaktioner). En liten del av Sace BT:s portfölj bestod dessutom alltjämt av den verksamhet som företaget bedrev på området kortfristiga icke-marknadsmässiga risker (se skäl 22 tabell 1 i det angripna beslutet). I det angripna beslutet anges att Italien gjort gällande att denna verksamhet, i likhet med övriga verksamheter, genomfördes på marknadsmässiga villkor och utan någon statlig garanti.

Det administrativa förfarandet och det angripna beslutet

- 15 Efter ett klagomål som ingavs i juni 2007 inledde kommissionen en preliminär undersökning av en rad åtgärder som SACE beslutat om till förmån för Sace BT och som eventuellt kunde betraktas som statligt stöd. I februari 2011 inledde kommissionen det formella granskningsförfarandet enligt artikel 108.2 FEUF avseende följande fyra åtgärder till förmån för Sace BT:
 - Den inledande kapitaltilldelningen på 100 miljoner euro i form av aktiekapital och kapitaltillskottet till reservfonden på 5,8 miljoner euro, vilka genomfördes den 27 maj 2004 (nedan kallat den första åtgärden).
 - Ett återförsäkringsskydd i form av en excess of loss-återförsäkring mot den marknadsmässiga kreditrisken år 2009, som tillhandahölls den 5 juni 2009 och avsåg den del av riskerna (uppskattad till 74,15 procent) som inte täcktes av utomstående aktörer på marknaden (nedan kallat den andra åtgärden).
 - Ett kapitaltillskott på 29 miljoner euro som beviljades den 18 juni 2009 (nedan kallat den tredje åtgärden).
 - Ett kapitaltillskott på 41 miljoner euro som beviljades den 4 augusti 2009 (nedan kallat den fjärde åtgärden).

- 16 Ingen av dessa åtgärder anmäldes till kommissionen, eftersom de italienska myndigheterna ansåg att staten inte var ansvarig och att kriteriet om en privat investerare i en marknadsekonomi var uppfyllt.
- 17 Efter utgången av det formella granskningsförfarandet fattade kommissionen det angripna beslutet den 20 mars 2013.
- 18 För att visa att den italienska staten var ansvarig för de aktuella åtgärderna grundade sig kommissionen, i skäl 177 i det angripna beslutet, på allmänna kriterier avseende de organisatoriska banden mellan SACE:s styrelseledamöter och den italienska staten, den omständigheten att SACE inte bedrev sin verksamhet på marknadsmässiga villkor och att lagen föreskrev att SACE skulle inneha minst 30 procent av kapitalet i Sace BT. I skäl 178 i det angripna beslutet anförde kommissionen dessutom några specifika indikatorer bestående av uttalanden som gjordes av ledamöter av SACE:s styrelse när besluten om dessa åtgärder fattades.
- 19 Vad beträffar frågan huruvida det förelåg en fördel ansåg kommissionen först och främst, i skälen 127–130 i det angripna beslutet, att den andra åtgärden utgjorde en fördel för Sace BT av det skälet att en privat återförsäkrare aldrig skulle ha godtagit att återförsäkra en så stor andel till förmån för Sace BT på de villkor som beviljades av SACE. Vad gäller den tredje och den fjärde åtgärden bedömde kommissionen, i skälen 132–168 i det angripna beslutet, att SACE inte handlade som en försiktig privat investerare. I första hand anförde kommissionen att bolaget inte gjorde någon förhandskalkyl av de aktuella kapitaltillskottens räntabilitet. För fullständighetens skull gjorde kommissionen dessutom en analys i efterhand av de båda åtgärdernas räntabilitet och drog slutsatsen att en privat investerare skulle ha ansett det mer fördelaktigt att låta dotterbolaget gå i konkurs, i stället för att tillföra ytterligare 70 miljoner euro.
- 20 I artikel 1 i det angripna beslutet konstaterade kommissionen att den första åtgärden, det vill säga det inledande kapitaltillskottet och bidraget till reservfonden på sammanlagt 105,8 miljoner euro, inte utgjorde statligt stöd i den mening som avses i artikel 107.1 FEUF. Däremot betecknades de tre övriga åtgärderna (nedan kallade de omtvistade åtgärderna) som olagligt statligt stöd som var oförenligt med den inre marknaden, det vill säga excess of loss-återförsäkringen på 74,15 procent, som innehöll ett stödinslag motsvarande 156 000 euro (artikel 2 i det angripna beslutet), och de två kapitaltillskotten på 29 respektive 41 miljoner euro (artiklarna 3 och 4 i det angripna beslutet).
- 21 Enligt artiklarna 5 och 6 i det angripna beslutet ankommer det på de italienska myndigheterna att omedelbart återkräva ovan angivet stöd från Sace BT, med sammansatt dröjsmålsränta, se till att beslutet genomförs inom fyra månader efter delgivningen av detsamma och att inom två månader efter delgivningen lämna uppgifter till kommissionen om bland annat det totala belopp som ska återkrävas, de belopp som redan återkrävts och de åtgärder som vidtagits eller som planeras för att följa det angripna beslutet.

Förfarandet och parternas yrkanden

- 22 Sökandena har väckt förevarande talan genom en ansökan som inkom till tribunalens kansli den 3 juni 2013.
- 23 I särskild handling som inkom till tribunalens kansli den 4 juli 2013 ansökte Republiken Italien om att få intervensera i detta mål till stöd för sökandenas yrkanden. Genom beslut av den 4 september 2013 biföll ordföranden på tribunalens fjärde avdelning ansökan om intervention.
- 24 I samband med att sammansättningen av tribunalens avdelningar ändrades, förordnades referenten att tjänstgöra på sjunde avdelningen, och målet tilldelades följaktligen denna avdelning.

- 25 Genom särskild handling som inkom till tribunalens kansli den 26 februari 2014 ansökte sökandena om interimistiska åtgärder för att utverka uppskov med verkställigheten av det angripna beslutet fram till dess att tribunalen meddelar dom i målet. Den 13 juni 2014 beslutade tribunalens ordförande att verkställigheten av artikel 5 i det angripna beslutet skulle skjutas upp, i den mån de italienska myndigheterna var skyldiga att från Sace BT återkräva ett belopp på mer än [*konfidentiellt*]¹ (beslut av den 13 juni 2014, SACE och Sace BT/kommissionen, T-305/13 R, EU:T:2014:595).
- 26 Sökandena har, med stöd av Republiken Italien, yrkat att tribunalen ska
- ogiltigförklara det angripna beslutet, i första hand, i sin helhet eller, i andra hand, delvis,
 - förplikta kommissionen att ersätta rättegångskostnaderna,
 - besluta om varje annan åtgärd, inklusive bevisupptagning, som tribunalen finner lämplig.
- 27 Kommissionen har yrkat att tribunalen ska
- ogilla talan,
 - förplikta sökandena att ersätta rättegångskostnaderna.

Rättslig bedömning

- 28 Till stöd för yrkandet om ogiltigförklaring har sökandena åberopat tre grunder. Som första grund för talan har sökandena bestritt den italienska regeringens ansvar för de omtvistade åtgärderna. Som andra grund för talan har sökandena anfört ett åsidosättande av artikel 107.1 FEUF, en oriktig bedömning och en felaktig rättstillämpning vid tillämpningen av kriteriet om en privat investerare i en marknadsekonomi samt brister i motiveringen med avseende på den andra åtgärden. Som tredje grund har sökandena anfört ett åsidosättande av artikel 107.1 FEUF, en oriktig bedömning och en felaktig rättstillämpning vid tillämpningen av kriteriet om en privat investerare i en marknadsekonomi med avseende på den tredje och den fjärde åtgärden.

Den första grunden: Den italienska staten ska inte tillskrivas ansvar för de omtvistade åtgärderna

- 29 Sökandena har hävdade att kommissionen tillämpade artikel 107.1 FEUF felaktigt när den fann att den italienska staten var ansvarig för de omtvistade åtgärderna. Besluten om de omtvistade åtgärderna fattades självständigt av SACE:s bolagsstyrelse.
- 30 Sökandena har anfört att det angripna beslutet inte innehåller några uppgifter som tyder på att de omtvistade åtgärderna utgjorde redskap för att genomföra den italienska statens politik, att de vidtogs under direkt eller indirekt inflytande av den italienska staten eller att de italienska myndigheterna över huvud taget kände till åtgärderna i förväg. De allmänna och specifika indikatorer som kommissionen anförde i punkterna 177–179 i det angripna beslutet ger inte stöd för slutsatsen att det var osannolikt att SACE kunde fatta beslut om de omtvistade åtgärderna utan att ta hänsyn till myndigheternas krav.
- 31 Republiken Italien har, som intervenient till stöd för sökandena, anfört att den omständighet som framhållits av kommissionen, att de omtvistade åtgärderna motsvarade ett mål av allmänintresse, inte är tillräckligt för att dra slutsatsen att myndigheterna var delaktiga. Ett företag kan nämligen av flera skäl, samtidigt som det fortfarande strävar efter vinst, även ta hänsyn till ett allmänintresse som bedöms självständigt av företagets ledning.

¹ — Hemliga uppgifter dolda.

- 32 Sökandena och Republiken Italien har dessutom gjort gällande att SACE beslutade om de omtvistade åtgärderna utan att ta hänsyn till kraven från myndigheterna och utan att dessa ens indirekt hade något inflytande. Det enda kommissionen gjorde i det angripna beslutet var att visa att myndigheterna rent teoretiskt hade möjlighet att påverka. Kommissionen styrkte inte att den offentliga aktieägaren i praktiken, och i strid med principen om SACES bolagsstyrelsens förvaltningsautonomi, hade något avgörande inflytande på besluten om de omtvistade åtgärderna.
- 33 Sökandena och Republiken Italien anser att det grundläggande kriteriet när det gäller att bedöma statens ansvar för en åtgärd är vilken grad av förvaltningsautonomi styrelsen i det offentliga företaget i praktiken har och hur stark kontroll myndigheterna utövar. För att, i enlighet med dom av den 16 maj 2002 i målet Frankrike/kommissionen (C-482/99, nedan kallad dom Stardust, REG, EU:C:2002:294), fastställa att myndigheter har varit delaktiga i ett beslut om en åtgärd måste det nämligen styrkas att denna åtgärd bestämdes genom ett statligt ingripande och inte genom självständiga val av företaget självt.
- 34 Republiken Italien har anfört att staten endast kan hållas ansvarig för en åtgärd om det har konstaterats att åtgärden följer av en bindande rättsakt som antagits av en offentlig myndighet och som, även om föreskrifterna i rättsakten inte är precisa och specifika, har föranlett företaget att låta ett mål av allmänintresse väga tyngre än det egna företagens intressen och att besluta om en annan åtgärd är den som företaget annars skulle ha vidtagit i avsaknad av sådana föreskrifter.
- 35 Sökandena och Republiken Italien har anfört att kommissionen i förevarande fall inte har styrkt att de italienska myndigheterna som praxis använt SACE för mål av allmänintresse, vilket skulle strida mot principen om offentliga företags förvaltningsautonomi, i enlighet med italiensk lagstiftning, i vilken anges att ekonomi- och finansministeriet ”inte ska utöva någon ledning och samordning av de bolag i vilka det är delägare”. Kommissionen har således inte fullgjort sin bevisbörda.
- 36 Republiken Italien har även anfört att ekonomi- och finansministeriets praxis att inte blanda sig i beslut som SACE:s styrelse är behörig att fatta styrks genom en promemoria av den 12 november 2008 i vilken ministeriet, som svar på en begäran från SACE, erinrade om att ett förvärv av ett sydafrikanskt bolag som bedrev verksamhet inom kreditförsäkringssektorn inte krävde ministeriets godkännande. Denna praxis, att respektera SACE:s förvaltningsautonomi, bekräftas genom ytterligare en promemoria, i vilken ministeriet angav att det inte ankom på ministeriet att blanda sig i bildandet av ett nytt tjänsteföretag under Sace BT:s kontroll.
- 37 Kommissionen har bestritt hela detta resonemang. För att styrka att staten är ansvarig för en åtgärd är det inte nödvändigt att fastställa att det enda syftet med åtgärden är ett allmänintresse.
- 38 För att fördelar ska anses vara stöd i den mening som avses i artikel 107.1 FEUF krävs enligt rättspraxis att de direkt eller indirekt beviljas med hjälp av statliga medel och att de kan tillskrivas staten (se dom Stardust, punkt 33 ovan, EU:C:2002:294, punkt 24, och dom av den 10 november 2011, Elliniki Nafpigokataskevastiki m.fl./kommissionen, T-384/08, EU:T:2011:650, punkt 50).
- 39 Följaktligen bör det i förevarande fall prövas huruvida de omtvistade åtgärderna kan anses vara en följd av statens handlande.
- 40 Det är ostridigt att SACE, till följd av ombildningen till ett av staten helägt aktiebolag, under den relevanta perioden var ett offentligt företag i den mening som avses i artikel 2 b i kommissionens direktiv 2006/111/EG av den 16 november 2006 om insyn i de finansiella förbindelserna mellan medlemsstater och offentliga företag samt i vissa företags ekonomiska verksamhet (EUT L 318, s. 17). I detta direktiv anges att begreppet offentligt företag avser ”varje företag, över vilket de offentliga myndigheterna direkt eller indirekt kan utöva ett dominerande inflytande till följd av ägarskap, finansiell medverkan eller gällande regler.”

- 41 Domstolen konstaterade emellertid i punkt 52 domen Stardust, punkt 33 ovan (EU:C:2002:294), att även om staten kan kontrollera ett offentligt företag och utöva ett dominerande inflytande över dess transaktioner, ska det inte automatiskt antas att denna kontroll faktiskt utövas i ett konkret fall. Ett offentligt företag kan handla mer eller mindre självständigt beroende på i vilken utsträckning staten medger detta. Endast det faktum att ett offentligt företag kontrolleras av staten är under sådana omständigheter inte tillräckligt för att anse att de åtgärder som företaget vidtagit, till exempel sådana stödåtgärder som här är aktuella, ska tillskrivas staten. Det är vidare nödvändigt att undersöka om myndigheterna ska anses ha varit delaktiga på ett eller annat sätt i dessa åtgärder.
- 42 I förevarande mål blir följden att enbart den omständigheten att den italienska staten, i egenskap av ensam ägare till SACE, kunde utöva ett dominerande inflytande på bolagets verksamhet inte är tillräcklig för att den ska antas verkligen ha utövat sin kontroll när det gäller beslutet om de omtvistade åtgärderna.
- 43 Således finns det skäl att först erinra om de kriterier som fastställts i rättspraxis när det gäller att bedöma statens ansvar för en stödåtgärd som vidtagits av ett offentligt företag (se nedan punkterna 44–52), innan de omständigheter som anförts av kommissionen i förevarande fall granskas (se nedan punkterna 53–88).

Kriterier i rättspraxis för prövningen av statens ansvar för en stödåtgärd som beviljats av ett offentligt företag

- 44 Domstolen angav i punkterna 53 och 54 i domen Stardust, punkt 33 ovan (EU:C:2002:294) att det inte kan krävas att det genom en utförlig undersökning ska visas att myndigheterna faktiskt har uppmuntrat det offentliga företaget att vidta de aktuella stödåtgärderna. Med beaktande av de nära relationerna mellan staten och offentliga företag finns det nämligen, för det första, en verklig risk att staten beviljar stöd via dessa företag på ett föga öppet sätt, så att det är mycket svårt för en utomstående, på grund av dessa nära relationer mellan staten och ett offentligt företag, att i ett konkret fall bevisa att ett sådant företag faktiskt har vidtagit stödåtgärder på myndigheternas begäran.
- 45 Således är det, enligt fast rättspraxis, möjligt att på grundval av tillräckligt precisa och samstämmiga indicier som följer av omständigheterna i det enskilda fallet och det sammanhang i vilket åtgärden vidtagits dra slutsatsen att en stödåtgärd, som vidtagits av ett offentligt företag och som gör det möjligt att presumera att myndigheterna faktiskt har varit delaktiga i beslutet om åtgärden, kan tillskrivas staten (se, för ett liknande resonemang, dom Stardust, punkt 33 ovan, EU:C:2002:294, punkt 55, dom av den 26 juni 2008 SIC/kommissionen, T-442/03, REG, EU:T:2008:228, punkt 98, och dom Elliniki Nafpigokataskevastiki m.fl./kommissionen, punkt 38 ovan, EU:T:2011:650, punkt 54).
- 46 I detta hänseende innefattar domen Stardust, punkt 33 ovan (EU:C:2002:294), en icke bindande och icke uttömmande förteckning över omständigheter som beaktats i rättspraxis eller som kan beaktas, bland annat den omständigheten att det offentliga företaget inte kunde ha beviljat stödet utan att ta hänsyn till myndigheternas krav, att detta företag, bortsett från att det av omständigheter av institutionell karaktär var bundet till staten, även skulle ta hänsyn till anvisningarna från en sådan interministeriell kommitté som CIPE, vilken verksamhet företaget bedriver och om denna utövas på marknaden under normala konkurrensvillkor i förhållande till privata företag, frågan om företagets organisationsform är offentligrättslig eller om det omfattas av den allmänna bolagsrätten, hur starkt inflytande myndigheterna har över företagets förvaltning (se dom Stardust, punkt 33 ovan, EU:C:2002:294, punkterna 55 och 56 och där angiven rättspraxis).
- 47 Domstolen underströk även i punkt 56 i domen Stardust, punkt 33 ovan (EU:C:2002:294), att alla omständigheter som i det enskilda fallet pekar på att myndigheterna är delaktiga eller att det är osannolikt att de inte är delaktiga i beslutet om en åtgärd, med hänsyn tagen även till åtgärdens omfattning, dess innehåll och villkoren för dess genomförande, i förekommande fall kan vara av vikt

för att avgöra om en stödåtgärd som vidtagits av ett offentligt företag ska tillskrivas staten (se, för ett liknande resonemang, dom av den 30 april 2014 Erömú/kommissionen, T-468/08, EU:T:2014:235, punkt 170).

- 48 Först och främst följer det av denna praxis att begreppet statens faktiska delaktighet, tvärt emot vad som anförts av Republiken Italien (se ovan punkterna 33 och 34), ska tolkas så, att beslutet om den aktuella åtgärden ska ha fattats under myndigheternas faktiska inflytande eller kontroll eller att det är osannolikt att myndigheterna inte haft ett sådant inflytande eller en sådan kontroll, utan att det är nödvändigt att pröva vilken inverkan denna delaktighet har haft på åtgärdens innehåll. Det kan i synnerhet inte krävas, för att ansvarsvillkoret ska vara uppfyllt, att det ska styrkas att det offentliga företaget skulle ha handlat annorlunda om det hade handlat självständigt. Målen för den aktuella åtgärden kan visserligen beaktas vid prövningen av ansvaret, men de är inte avgörande.
- 49 Den omständigheten att mål av allmänintresse i vissa fall sammanfaller med det offentliga företags mål ger nämligen i sig ingen indikation på myndigheternas eventuella delaktighet eller avsaknad av delaktighet, på det ena eller andra viset, i beslutet om den aktuella åtgärden. Följaktligen betyder den omständigheten att det offentliga företags intressen sammanfaller med allmänintresset inte nödvändigtvis att detta företag skulle ha kunnat fatta sitt beslut utan att ta hänsyn till myndigheternas krav. Såsom kommissionen mycket riktigt har framhållit är det ingenting som hindrar att myndigheterna kan tvinga ett offentligt företag att utföra en affärstransaktion som, samtidigt som den i förekommande fall kan vara förenlig med kriteriet om en privat investerare, i vilket fall som helst kan tillskrivas staten.
- 50 Inte heller kan Republiken Italiens tolkning av domen Stardust godtas (se ovan punkterna 34 och 35), enligt vilken det endast kan anses att staten faktiskt har deltagit i ett beslut om en åtgärd som antagits av ett offentligt företag, såsom SACE, om en offentlig myndighet har antagit en rättsakt som föranlett detta företag att låta mål av allmänintresse gå för de egna intressena, eller om myndigheter haft som praxis att använda sig av detta företag för att uppnå mål av allmänintresse, i strid med den princip om förvaltningsautonomi som föreskrivs i italiensk lagstiftning för offentliga företag.
- 51 Det följer nämligen av domen Stardust, punkt 33 ovan (EU:C:2002:294), att den självständighet som följer av ett offentligt bolags rättsliga ställning inte hindrar att staten kan utöva ett dominerande inflytande vid beslut om vissa åtgärder. Det offentliga företags principiella självständighet utesluter inte att staten faktiskt kan vara delaktig. Denna delaktighet kan styrkas med alla de relevanta rättsliga och faktiska omständigheter som tillsammans kan utgöra tillräckligt precisa och samstämmiga indicier på att staten utövar ett faktiskt inflytande eller en faktisk kontroll.
- 52 I det aktuella fallet ankom det därmed på kommissionen att på grundval av tillräckligt precisa och samstämmiga indicier fastställa att den italienska staten faktiskt hade varit delaktig i beslutet att bevilja de omtvistade åtgärderna, eller att det mot bakgrund av omständigheterna och sammanhanget i det aktuella fallet var osannolikt att staten faktiskt inte hade varit delaktig.

Värdering av de omständigheter som anförts av kommissionen

- 53 Det bör undersökas huruvida de omständigheter som anfördes av kommissionen i skälen 177–179 i det angripna beslutet, mot bakgrund av de aktuella omständigheterna och de omtvistade åtgärdernas sammanhang, i sin helhet gjorde det möjligt att presumera att de italienska myndigheterna på ett eller annat sätt faktiskt var delaktiga i beslutet om dessa åtgärder.
- 54 För att styrka en sådan delaktighet anförde kommissionen ”allmänna indikatorer” avseende det sammanhang i vilket beslutet om de omtvistade åtgärderna antogs (skäl 177 i det angripna beslutet) och ”indikatorer som är specifika” för åtgärderna (skälen 178 och 179 i det angripna beslutet).

- 55 Som allmänna indikatorer anförde kommissionen följande tre omständigheter:
- Alla ledamöter av SACE:s styrelse nomineras på förslag av den italienska staten.
 - SACE bedriver inte sin verksamhet ”på marknaden under normala konkurrensvillkor i förhållande till privata aktörer”.
 - SACE ska enligt lag inneha minst 30 procent av Sace BT:s kapital.
- 56 Dessa omständigheter bör undersökas var och en för sig innan de bedöms i sin helhet.
- 57 Beträffande argumentet om utnämningen av styrelseledamöterna, som anføres i skäl 177 a i det angripna beslutet, föreskrivs i artikel 6.2 i lagdekret nr 269, genom vilken ekonomi- och finansministeriet tilldelas aktierna i SACE, att ledamöterna ska utses gemensamt av de olika ministerier som anges i artikel 4.5 i lagstiftningsdekret nr 143, i vilken avses den italienska ministern för statens finanser, budget och ekonomisk planering (som ansvarade för ekonomi- och finansfrågor under den aktuella perioden), den italienska utrikesministern, den italienska industri-, handels- och hantverksministern och den italienska utrikeshandelsministern.
- 58 Såsom Republiken Italien framhöll vid förhandlingen följer det emellertid av artikel 6.24 i lagdekret nr 269 att artikel 4 i lagstiftningsdekret nr 143 vid SACE:s bildande endast var tillämplig under en övergångsperiod, till dess att SACE:s bolagsordning hade godkänts. Styrelseledamöterna ska enligt artikel 13 i nämnda bolagsordning utses av bolagsstämman för en period som inte överstiger tre år och som får förlängas.
- 59 Sökandena och Republiken Italien har av detta dragit slutsatsen att de organisatoriska omständigheter som anges i skäl 177 a i det angripna beslutet inte är resultatet av särskilda bestämmelser utan följer av ägarstrukturen. Därför saknar de relevans.
- 60 Vid förhandlingen anförde kommissionen att de särskilda bestämmelserna för utnämningen av SACE:s styrelseledamöter inte hade avskaffats per automatik. Kommissionen gjorde gällande, utan att Republiken Italien bestred detta, att de som var ledamöter av SACE:s styrelse när beslutet om de omtvistade åtgärderna fattades hade utnämnts enligt det särskilda ursprungliga förfarandet.
- 61 Det är visserligen ofrånkomligt att styrelseledamöterna i ett företag som är helägt av staten måste utses av myndigheterna, eftersom staten är den enda aktieägaren i bolaget. I förevarande fall styrker emellertid den omständigheten att åtminstone de första ledamöterna av SACE:s styrelse enligt en särskild föreskrift i lag skulle utses gemensamt av flera betydelsefulla ministerier att det fanns särskilda kopplingar mellan SACE och myndigheterna. Detta kan tyda på att myndigheterna var delaktiga i det offentliga företagets verksamhet.
- 62 Att myndigheterna var delaktiga styrks även av den omständighet som framhölls av kommissionen i skäl 178 a i det angripna beslutet, att två ledamöter av SACE:s styrelse samtidigt hade ledande positioner vid ministerier, nämligen det italienska före detta utrikeshandelsministeriet, numera ministeriet för ekonomisk utveckling, och det italienska utrikesministeriet (se nedan punkt 85).
- 63 Dessa organisatoriska omständigheter, som visserligen är signifikativa i den mån de visar att SACE hade en begränsad självständighet i förhållande till staten, är emellertid i sig inte tillräckliga för att fastställa att staten faktiskt varit delaktig i beslutet om de omtvistade åtgärderna. Därför måste de bedömas tillsammans med andra omständigheter.

- 64 Argumentet att SACE inte bedrev sin verksamhet ”på marknaden under normala konkurrensvillkor i förhållande till privata aktörer” grundades i det angripna beslutet på följande fyra omständigheter:
- SACE:s uppdrag är att upprätthålla och främja den italienska ekonomins konkurrenskraft, huvudsakligen när det gäller icke-marknadsmässiga risker i den mening som avses i meddelandet om exportkrediter, och bedriver följaktligen verksamhet på ett område som inte anses omfattas av normala konkurrensvillkor på marknaden.
 - SACE:s verksamhet har alltid omfattats av en statlig garanti, medan det enligt reglerna för statligt stöd inte är tillåtet för andra offentliga företag som konkurrerar med privata marknadsaktörer att komma i åtnjutande av en sådan fördel.
 - SACE:s finansiella rapporter kontrolleras av Corte dei conti (den italienska revisionsmyndigheten), och ekonomi- och finansministeriet måste lämna årsrapporter om företagets verksamhet till det italienska parlamentet.
 - När det gäller statens inflytande över tilldelningen av SACE:s resurser ska CIPE senast den 30 juni varje år överlägga och besluta om verksamhetsplanen avseende försäkringsåtagandena och de finansiella behoven kopplade till vissa risker och definiera övergripande gränser för de icke-marknadsmässiga risker som SACE kan svara för, och detta separat för de garantier vars löptid understiger respektive överstiger 24 månader.
- 65 Det bör prövas vilken räckvidd dessa fyra omständigheter har i förevarande fall. Enligt kommissionen är de avsedda att visa att myndigheterna inte endast använder SACE-koncernen på området för icke-marknadsmässiga risker utan även när det gäller marknadsmässiga risker för att stödja Italiens företag och därmed gynna landets ekonomiska utveckling.
- 66 Den första omständigheten, som anges ovan i punkt 64, hänför sig till uppdraget att främja den italienska ekonomins konkurrenskraft, som anförtrotts SACE ”huvudsakligen när det gäller icke-marknadsmässiga risker”. I detta avseende ska det noteras att varken sökandena eller Republiken Italien har bestritt kommissionens beskrivning av SACE:s uppdrag i det angripna beslutet. Således tycks de implicit medge att SACE:s uppdrag, i den mån det huvudsakligen, men inte uteslutande, rör icke-marknadsmässiga risker, även omfattar den konkurrensutsatta sektorn för försäkring mot marknadsmässiga risker. Tillämpningsområdet för SACE:s uppdrag av allmänintresse framgår av artikel 4.1 och 4.2 i bolagsordningen, i vilken föremålet definieras (se ovan punkt 6). Artikel 4.1 i bolagsordningen hänför sig i allmänna termer till försäkring för ”politiska risker, katastrofrisker, ekonomiska, affärsrelaterade och växelkursrelaterade risker samt ytterligare risker som [italienska] aktörer och bolag, även utländska, som har en koppling till dem eller ägs av dem utsätts för, i verksamhet i utlandet och i [samband med] den italienska ekonomins internationalisering”. Artikel 4.2 avser uttryckligen att på marknadsmässiga villkor och under iakttagande av unionens regelverk tillhandahålla ”garantier och försäkringar till utländska företag i samband med transaktioner som har en strategisk betydelse för den italienska ekonomin med hänsyn till internationaliseringen, den ekonomiska tryggheten och aktiveringen av tillverknings- och sysselsättningsprocesserna i Italien” (se ovan punkt 6).
- 67 Detta uppdrag av allmänintresse omfattar uttryckligen skydd mot bland annat risker som definieras som marknadsmässiga i meddelandet om exportkreditförsäkring (se ovan punkt 3). Det avser även tillhandahållande av försäkringstjänster på marknadsmässiga villkor vid transaktioner som är av strategiskt intresse för den italienska ekonomin. Således sträcker det sig längre än enbart till uppdraget att tillhandahålla skydd mot icke-marknadsmässiga risker, vilket inte omfattas av den konkurrensutsatta sektorn.

- 68 Följaktligen ingår även försäkring mot marknadsmässiga risker i det uppdrag av allmänintresse som SACE anförtrotts genom sin bolagsordning, och det var i det syftet som Sace BT bildades (se ovan punkterna 8 och 11).
- 69 I skäl 177 b i det angripna beslutet hänförde sig kommissionen visserligen till uppdraget att främja ”den italienska ekonomins konkurrenskraft, ... huvudsakligen när det gäller icke-marknadsmässiga risker” (se ovan punkt 64). Även om kommissionen således särskilt betonade det mål av allmänintresse som SACE eftersträvar på området för försäkring mot icke-marknadsmässiga risker, hänvisade den icke desto mindre till SACE:s övergripande mål, enligt artikel 4.1 och 4.2 i bolagsordningen, att stödja den italienska ekonomin när det gäller all verksamhet, vilken även kan bedrivas på området för försäkring mot marknadsmässiga risker, enligt vad som följer av artikel 6.12 i lagdekret nr 269 (se ovan punkt 8).
- 70 Den andra omständighet som avses i skäl 177 b i det angripna beslutet (se ovan punkt 64) rör SACE:s statliga garanti. Till skillnad från den första omständigheten, som granskas ovan i punkterna 66–69, hänför sig denna omständighet enbart till SACE:s verksamhet på området för försäkring mot icke-marknadsmässiga risker. Det framgår uttryckligen av artikel 5.2 i SACE:s bolagsordning att ”verksamhet avseende försäkring och garantier mot risker som i Europeiska unionens regelverk definieras som marknadsmässiga risker [under den aktuella perioden inte omfattades] av den statliga garantin utan [reglerades] genom gällande bestämmelser för privatförsäkringar”.
- 71 Denna omständighet avseende den statliga garantin bekräftar emellertid att SACE:s verksamhet inte var en sådan verksamhet som ett affärsdrivande exportkreditförsäkringsbolag bedriver på marknadsmässiga villkor, utan en verksamhet som bedrevs av ett offentligt försäkringsbolag med en särskild ställning vars mål, enligt vad som fastställts av myndigheterna, var att stödja ekonomin genom att fungera som ett verktyg för exportfrämjande, i synnerhet med hjälp av den statliga garantin (se ovan punkt 67).
- 72 Den tredje omständighet som avses i skäl 177 b i det angripna beslutet (se ovan punkt 64) hänför sig till Corte dei conti:s årliga kontroll av SACE:s räkenskaper, enligt vad som föreskrivs i artikel 6.16 i lagdekret nr 269, och ekonomi- och finansministeriets skyldighet att varje år lägga fram en rapport om SACE:s verksamhet för det italienska parlamentet, i enlighet med artikel 6.17 i samma lagdekret. Kommissionen har framhållit att dessa kontroller, som visserligen även tillämpas på fler offentliga företag, inte omfattar alla offentliga företag som är helägda av staten. Detta bekräftar den allmänna bakgrunden av en särskild offentlig kontroll av SACE. Vid förhandlingen framhöll emellertid Republiken Italien, utan att detta bestreds av kommissionen, att den senaste årsrapporten om SACE:s verksamhet som framlagts för parlamentet var den från år 2008.
- 73 Denna tredje omständighet är inte avgörande i sig. Den finansiella och politiska kontrollen utförs nämligen i efterhand och avser i princip SACE:s alla räkenskaper och verksamheter. Därför ger den inte i sig skäl att anta att myndigheterna på ett konkret sätt påverkat beslutsfattandet i ett tidigare skede, exempelvis besluten om de omtvistade åtgärderna. Kontrollmöjligheterna styrker emellertid den italienska statens intresse av SACE:s verksamhet. Följaktligen utgör de en av flera relevanta omständigheter som legat till grund för kommissionens beslut.
- 74 Den fjärde omständigheten i skäl 177 b i det angripna beslutet (se ovan punkt 64) gäller CIPE:s godkännande av verksamhetsplanen avseende SACE:s försäkringsåtaganden och de finansiella behoven kopplade till vissa risker och CIPE:s definition av de övergripande gränserna för de icke-marknadsmässiga risker som SACE kan svara för, i enlighet med artikel 6.9 i lagdekret nr 269, i vilken hänvisas till bestämmelserna i artikel 2.3 i lagstiftningsdekret nr 143 (se ovan punkt 9).
- 75 I detta avseende har sökandena anfört att CIPE:s beslut om godkännande endast är avsett att genomföra och formalisera den verksamhetsplan som redan godkänts av SACE:s styrelse. Egentligen är syftet med CIPE:s godkännandeförfarande (se ovan punkt 9) endast att underrätta staten om vidden

av dess potentiella högsta riskexponering till följd av den garanti som staten beviljar för försäkringar som SACE tillhandahåller på området för icke-marknadsmässiga risker. Den verksamhetsplan som underställs detta godkännande gäller för övrigt inte Sace BT:s verksamhet.

- 76 Detta resonemang kan inte godtas. Som kommissionen mycket riktigt har anfört visar den omständigheten att SACE:s verksamhetsplan ska godkännas av CIPE, som är det högsta samordnings- och ledningsorganet för Italiens ekonomiska politik, att detta företag inte bedriver sin verksamhet helt självständigt. Således kan det anses handla under myndigheternas kontroll, åtminstone när det gäller viktiga beslut.
- 77 SACE:s huvudsakliga verksamhet på marknaden för icke-marknadsmässiga risker omfattas nämligen av den verksamhetsplan som, även om den fastställs av bolagets styrelse, ska godkännas av CIPE. Ett sådant förfarande, genom vilket den myndighet som fastställer riktlinjerna för den nationella ekonomiska politiken ska ge sitt godkännande, kan inte enbart fylla en informativ funktion. I och med att det inte finns något som visar på motsatsen (se nedan punkt 83), tyder detta på att SACE i gengäld måste ta hänsyn till myndigheternas krav för den statliga garanti som företaget åtnjuter.
- 78 Sökandena och Republiken Italien har vidare bestritt att det indicium som bygger på att det i artikel 5.2 i Sace BT:s stadgar föreskrivs att SACE:s deltagande i dotterbolagets kapital inte får understiga 30 procent, i enlighet med artikel 6.12 i lagdekret nr 269 (se ovan punkt 55), saknar bevisvärde.
- 79 Visserligen är det riktigt som sökandena har påpekat att ett deltagande med 30 procent inte är tillräckligt för att SACE aktivt ska kunna kontrollera sitt dotterbolags verksamhet. I enlighet med rättspraxis utgör emellertid denna bestämmelse, även om den inte i sig är tillräcklig för att det ska kunna presumeras att myndigheterna faktiskt har varit delaktiga i beslutet om de omtvistade åtgärderna, en omständighet kring beslutet som kan beaktas (se ovan punkt 45).
- 80 Såsom kommissionen har framhållit kan statens delaktighet nämligen anses ha haft till syfte att, genom SACE, som var helägt av staten under den relevanta perioden, garantera en viss grad av offentligt deltagande i försäkringsverksamheten avseende marknadsmässiga risker. Det bekräftar även att SACE omfattas av en särskilt rättslig ordning, även inom den ovan angivna sektorn.
- 81 Under dessa förutsättningar, sett till deras helhet, gör de allmänna indikatorerna avseende omständigheterna under vilka besluten om de omtvistade åtgärderna fattades, som undersöks ovan i punkterna 55–80, det möjligt att slå fast att staten bär ansvaret för dessa åtgärder, med hänsyn till deras betydelse för den italienska ekonomin.
- 82 Med hänsyn till vidden av och föremålet för de omtvistade åtgärderna, vars sammanlagda värde uppgår till mer än 70 miljoner euro, visar nämligen alla de omständigheter som kommissionen anfört avseende de organisatoriska kopplingarna enligt särskilda bestämmelser i lag mellan SACE och myndigheterna (se ovan punkterna 57–63), de mål att främja den italienska ekonomins konkurrenskraft som tilldelats SACE genom bolagsordningen (se punkterna 66–69), stödet från staten i form av en statlig garanti som beviljats SACE för dess huvudsakliga verksamhet (se ovan punkterna 70 och 71), myndigheternas förhandskontroll (se ovan punkterna 74–78) och efterhandskontroll (se ovan punkterna 72 och 73) av SACE:s verksamhet samt en viss grad av offentligt deltagande på området för försäkring mot marknadsmässiga risker (se ovan punkt 80), att det är osannolikt att myndigheterna inte var delaktiga i beslutet om de omtvistade åtgärderna.
- 83 Denna bedömning påverkas inte av Republiken Italiens argument att ekonomi- och finansministeriet har som praxis att inte blanda sig i offentliga företags beslut, vilket styrks genom två promemorior från detta ministerium i vilka det erinrades om att transaktioner som SACE:s styrelse beslutar om inte behövde godkännas av ministeriet (se ovan punkt 36). Såsom kommissionen har framhållit kan dessa promemorior nämligen inte göras gällande i förevarande fall, i den mån de aldrig lades fram för kommissionen under det administrativa förfarandet (se dom av den 25 juni 2008, Olympiaki Aeroporia

Ypiresies/kommissionen, T-268/06, REG, EU:T:2008:222, punkt 56; se även, för ett liknande resonemang, dom av den 15 april 2008, Nuova Agricast, C-390/06, EU:C:2008:224, punkt 54 och där angiven rättspraxis). De transaktioner som avsågs i dessa promemorior hade i vart fall inte samma räckvidd, med avseende på målen att stödja den italienska ekonomins konkurrenskraft, som de omtvistade åtgärderna. Slutligen innebär inte den omständigheten att myndigheterna aldrig formellt gav sitt godkännande att det är uteslutet att de ändå faktiskt var delaktiga i ett beslut om en åtgärd. Att de var delaktiga framgår i förevarande fall av samtliga de omständigheter som det erinras om ovan i punkt 82.

- 84 Med hänsyn till alla de allmänna indikatorer som anges i det angripna beslutet grundade sig följaktligen kommissionen i punkt 180 i beslutet lagligen på konstaterandet att SACE var nära kopplat till de italienska myndigheterna, vilka använde sig av SACE i förverkligandet av sin politik att stödja den italienska ekonomin, för att slå fast att staten var ansvarig för de omtvistade åtgärderna.
- 85 Att de tre allmänna indikatorerna är relevanta bekräftas för övrigt av de specifika indikatorer som anfördes i skäl 178 och 179 i det angripna beslutet. Det rör sig om de uttalanden som SACE:s styrelseledamöter gjorde i samband med beslutet om de omtvistade åtgärderna.
- 86 Sökandena och Republiken Italien har visserligen anfört att dessa uttalanden, som anges i skälen 178 och 179 i det angripna beslutet, endast visar att de som var upphov till uttalandena förväntade sig positiva återverkningar av de granskade åtgärderna på ekonomin.
- 87 Det bör emellertid framhållas att de uttalanden som anges i skäl 178 a och b i det angripna beslutet, vilka förts till protokollet från sammanträdet i SACE:s styrelse den 1 april 2009 respektive styrelsesammanträdet den 26 maj 2009, hänför sig till mål av allmänintresse. Samma gäller för de överväganden som åberopades i skäl 178 c i det angripna beslutet, hämtade från protokollet från sammanträdet i Sace BT:s styrelse den 27 maj 2009.
- 88 Även om ovan angivna uttalanden vart och ett för sig har ett relativt lågt bevisvärde, ska de bedömas i förhållande till de allmänna indikatorerna avseende omständigheterna kring beslutet om de omtvistade åtgärderna och betraktas som ytterligare indicier på att beslutet om de omtvistade åtgärderna hängde samman med strävandena att uppfylla SACE:s mål att stödja den italienska ekonomin.
- 89 Av det ovanstående följer att talan inte kan vinna bifall med stöd av den första grunden.

Den andra och den tredje grunden: Åsidosättande av kriteriet om en privat investerare i en marknadsekonomi och av motiveringsskyldigheten

- 90 Innan dessa båda grunder prövas finns det skäl att först erinra om vissa principer i rättspraxis när det gäller kriteriet om en privat investerare i en marknadsekonomi.

Inledande synpunkter om rättspraxis avseende en privat investerare i en marknadsekonomi

- 91 Enligt rättspraxis är de villkor som en åtgärd ska uppfylla för att kunna anses vara ett ”stöd” i den mening som avses i artikel 107 FEUF inte uppfyllda, om det mottagande företaget kunde få samma fördel som den som företaget fått genom statliga medel under förhållanden som motsvarar normala marknadsvillkor, varvid denna bedömning i princip ska ske med tillämpning av kriteriet om en privat investerare i en marknadsekonomi (se, för ett liknande resonemang, dom av den 5 juni 2012, kommissionen/EDF m.fl., C-124/10 P, REG, EU:C:2012:318, punkt 78, och dom av den 24 januari 2013, Frucona Košice/kommissionen, C-73/11 P, EU:C:2013:32, punkt 70).

- 92 Syftet med kriteriet om en privat investerare är således att avgöra om den ekonomiska fördelen som beviljats, av vilket slag den än är, med hjälp av statliga medel är ägnad – på grund av sina verkningar – att snedvrیدا eller hota att snedvrیدا konkurrensen och att påverka handeln mellan medlemsstaterna (se, för ett liknande resonemang, dom kommissionen/EDF m.fl., punkt 91 ovan, EU:C:2012:318, punkt 89). I artikel 107.1 FEUF görs ingen åtskillnad mellan statliga åtgärder med hänsyn till deras orsaker eller syften, utan de definieras i stället med utgångspunkt i vilka verkningar de har (se, för ett liknande resonemang, dom kommissionen/EDF m.fl., punkt 91 ovan, EU:C:2012:318, punkt 77, och dom av den 19 mars 2013, Bouygues och Bouygues Télécom/kommissionen m.fl., C-399/10 P och C-401/10 P, REG, EU:C:2013:175, punkt 102).
- 93 Det är mot bakgrund av förhållandena vid tidpunkten då stödåtgärderna vidtogs som det ska bedömas huruvida staten eller det berörda offentliga organet har agerat som en medveten privat aktör i en marknadsekonomi i syfte att fastställa om dess agerande var ekonomiskt förnuftigt. All bedömning som grundar sig på senare förhållanden ska således undvikas. En jämförelse mellan offentliga och privata aktörers handlande ska således fastställas i förhållande till det förhållningssätt som en privat aktör skulle ha haft under liknande omständigheter, vid den aktuella transaktionen, med hänsyn till tillgängliga uppgifter och den utveckling som kunde förutses vid denna tidpunkt (se, för ett liknande resonemang, dom Stardust, punkt 33 ovan, EU:C:2002:294, punkterna 71 och 72). Ett konstaterande i efterhand av den faktiska räntabiliteten av den transaktion som genomförts av medlemsstaten eller den berörda offentliga enheten saknar följaktligen relevans.
- 94 Denna fasta rättspraxis bekräftades genom domen kommissionen/EDF m.fl., punkt 91 ovan (EU:C:2012:318). I punkt 105 i den domen underströks att det enda som är relevant för bedömningen angående kriteriet om en privat investerare är de uppgifter som fanns tillgängliga och den utveckling som kunde förutses då beslutet att genomföra den aktuella transaktionen fattades. Så är fallet särskilt då kommissionen, såsom i detta mål, prövar om det är fråga om ett statligt stöd när det gäller en åtgärd som inte anmälts till kommissionen och som redan har genomförts av det berörda offentliga organet då kommissionen genomför sin prövning.
- 95 I enlighet med principerna om bevisbörda på området för statligt stöd ankommer det på kommissionen att framlägga bevisning som styrker ett sådant stöd. I detta avseende är kommissionen skyldig att utföra granskningsförfarandet av de ifrågasatta åtgärderna på ett omsorgsfullt och opartiskt sätt för att, då det slutgiltiga beslutet antas, förfoga över de mest kompletta och tillförlitliga uppgifterna vid fastställandet av huruvida det rör sig om ett stöd och, om så är fallet, huruvida det är oförenligt eller olagligt (se, för ett liknande resonemang, dom av den 2 september 2010, kommissionen/Scott, C-290/07 P, REU, EU:C:2010:480, punkt 90, och dom av den 3 april 2014, Frankrike/kommissionen, C-559/12 P, REU, EU:C:2014:217, punkt 63). När det gäller beviskravet är den bevisning som kommissionen ska lägga fram i stor utsträckning beroende av den statliga åtgärd som avses (se, för ett liknande resonemang, dom Frankrike/kommissionen, nämnd ovan, EU:C:2014:217, punkt 66).
- 96 Om det visar sig att kriteriet om en privat investerare kan vara tillämpligt, ankommer det således på kommissionen att förelägga den berörda medlemsstaten att inkomma med alla relevanta upplysningar som gör det möjligt för kommissionen att pröva om villkoren för detta kriteriums tillämplighet och tillämpning är uppfyllda (dom kommissionen/EDF m.fl., punkt 91 ovan, EU:C:2012:318, punkt 104, och dom av den 3 april 2014, kommissionen/Nederländerna och ING Groep, C-224/12 P, REU, EU:C:2014:213, punkt 33). Om medlemsstaten inkommer med de uppgifter som erfordras ankommer det på kommissionen att göra en helhetsbedömning, varvid den ska beakta alla de relevanta omständigheter i det aktuella fallet som gör det möjligt för kommissionen att avgöra om det är uppenbart att det berörda företaget inte skulle ha erhållit motsvarande lättnader av en sådan privat aktör (ovan i punkt 91 angiven dom Frucona Košice/kommissionen, EU:C:2013:32, punkt 73).
- 97 Härvid ankommer det på den berörda medlemsstaten eller det offentliga organet att inkomma till kommissionen med objektiva och kontrollerbara uppgifter som visar att dess beslut grundades på ekonomiska förhandskalkyler som kan jämföras med sådana kalkyler som en rationell privat aktör –

som befinner sig i en situation som ligger så nära som möjligt den situation som medlemsstaten eller det offentliga organet befinner sig i – under de aktuella omständigheterna skulle ha låtit upprätta före beslutet om den aktuella åtgärden för att utröna om en sådan investering kommer att löna sig (se, för ett liknande resonemang, dom kommissionen/EDF m.fl., punkt 91 ovan, EU:C:2012:318, punkt 84 jämförd med punkt 105, och dom av den 3 juli 2014, Spanien m.fl./kommissionen, T-319/12 och T-321/12, EU:T:2014:604, punkt 49).

- 98 De uppgifter om ekonomiska förhandskalkyler som begärs av medlemsstaten eller det aktuella offentliga organet måste emellertid anpassas till arten av och komplexiteten i den aktuella transaktionen, värdet på de aktuella medlen, varorna eller tjänsterna och de aktuella omständigheterna (se nedan punkterna 122, 123, 178 och 179).

Den andra grunden: Åsidosättande av artikel 107.1 FEUF, en oriktig bedömning och en felaktig rättstillämpning avseende kriteriet om en privat investerare samt en brister i motiveringen av den andra åtgärden

- 99 Den andra åtgärden avser en excess of loss-återförsäkring mot marknadsmissiga risker som SACE beviljade Sace BT år 2009. En excess of loss-återförsäkring är en typ av avtal i vilket återförsäkringen träder in upp till en viss nivå och endast när en viss förlust eller en grupp av förluster överstiger en på förhand fastställd nivå.
- 100 Det är ostridigt mellan parterna att Sace BT tidigare hade erhållit en egen återförsäkring huvudsakligen hos privata aktörer. När det var dags att förnya avtalen år 2009, under den globala finanskrisen och den dåvarande ekonomiska krisen, kontaktade Sace BT 21 privata aktörer och erhöll av fem av dem en försäkring motsvarande 25,85 procent av excess of loss-återförsäkringen för den del av förlusterna som översteg 5 miljoner euro upp till 40 miljoner euro. De fem privata återförsäkringsbolagen deltog med 10 procent, 7,5 procent, 3 procent, 2,85 procent respektive 2,5 procent. Den 5 juni 2009 tecknade sig SACE för den resterande delen av försäkringsskyddet, det vill säga 74,15 procent, enligt samma villkor i fråga om prioritering, omfattning och ersättning som angavs i Sace BT:s årliga återförsäkringsavtal för år 2009 och som redan hade godtagits av de fem privata återförsäkringsbolagen.
- 101 I det angripna beslutet (skälen 126–131) gjorde kommissionen bedömningen att ett privat återförsäkringsbolag inte skulle ha beviljat Sace BT en återförsäkring på 74,5 procent på de villkor som beviljades av SACE, med tanke på den högre risk som det skulle ha inneburit, och att Sace BT därmed hade erhållit en fördel. Kommissionen grundade sig i sak på följande överväganden:
- De privata återförsäkringsbolag som kontaktades av SACE, när det var dags att förnya återförsäkringsavtalet för år 2009, vägrade att försäkra den resterande delen av excess of loss-återförsäkringen. Detta visar att detta skydd inte skulle ha erhållits hos marknadsaktörerna (skäl 127 i det angripna beslutet).
 - Mot bakgrund av den globala finanskrisen, som ledde till att strängare återförsäkringsvillkor infördes, minskade vissa privata återförsäkrare sin verksamhet på detta område för att i stället inrikta sig på lönsammare områden (skäl 128).
 - I och med de omfattande förlusterna under år 2008 (cirka 29,5 miljoner euro) gjorde Sace BT:s "svaga position ... att återförsäkringsrisken var större" (skäl 128).
 - "Ett rationellt privat återförsäkringsbolag skulle aldrig godta att täcka så mycket som [74,15 procent], och detta på samma villkor som [de andra] återförsäkringsbolagen behövde uppfylla för en mycket mindre procentandel av återförsäkringen." Ett privat återförsäkringsbolag skulle ha begärt en avgift som tog hänsyn till den högre risknivån (skäl 128).

- Stödbeloppet motsvarade skillnaden mellan den återförsäkringsavgift som ett privat återförsäkringsbolag skulle ha tagit ut för en så pass stor återförsäkringsandel och den avgift som faktiskt togs ut av Sace BT. I linje med kommissionens beslutspraxis ansåg kommissionen att avgiften för en så pass stor återförsäkrings- och riskandel borde ha varit minst 10 % högre än den avgift som de privata återförsäkringstagarna tog ut för den mindre återförsäkrings- och riskandelen. Av det belopp på 1,56 miljoner euro som Sace BT betalade till SACE utgjorde det stödbelopp som skulle återbetalas således 156 000 euro (skäl 128).
 - SACE:s andel av Sace BT:s återförsäkringsavtal, vilken översteg 25 procent av riskerna, var inte förenlig med dotterbolagets allmänna principer om återförsäkring (skäl 128).
 - De omtvistade åtgärderna bör analyseras parallellt och den omständigheten att SACE är moderbolag till Sace BT föranleder inte automatiskt den slutsatsen att SACE handlade på samma sätt som ett privat företag skulle ha gjort i motsvarande situation (skälen 126 och 129).
 - Den aktuella återförsäkringen gjorde det möjligt för Sace BT att öka sin kreditförsäkringskapacitet (skälen 126 och 130).
- 102 Sökandena har bestritt kommissionens bedömning att ett privat återförsäkringsbolag inte skulle ha beviljat en sådan återförsäkring som Sace BT erhöll av SACE med samma ersättningsvillkor som de som tillämpades av privata återförsäkringsbolag för en lägre risknivå. De har även anfört att kommissionen gjorde en oriktig bedömning och en felaktig rättstillämpning samt brast i sin motiveringsskyldighet när den värderade stödbeloppet till 10 procent av den avgift som Sace BT betalade till SACE.
- 103 Det bör först prövas huruvida kommissionen hade rätt i sin bedömning att SACE, genom att bevilja Sace BT den omtvistade återförsäkringen på de avtalade villkoren, inte handlade på samma sätt som ett privat återförsäkringsbolag skulle ha gjort i en liknande situation. Därefter ska det prövas huruvida kommissionens värdering av stödbeloppet var tillräckligt motiverad.
- Jämförelse mellan SACE:s handlande och ett privat återförsäkringsbolags handlande
- 104 Sökandena har bestritt kommissionens resonemang som syftar till att visa att SACE inte handlade på samma sätt som ett privat återförsäkringsbolag skulle ha gjort. De privata aktörernas begränsade andel av excess of loss-återförsäkringen kan för det första inte hänföras till specifika risker i Sace BT:s portfölj, som karakteriserades av en för återförsäkringsbolagen historiskt gynnsam utveckling, utan beror i allt väsentligt på betänksamhet hos aktörer som reagerar i cykler, bland annat genom att reducera sin kapacitet vid egna eller marknadsrelaterade svårigheter. Omvänt drog SACE nytta av solida tillgångar och en positiv ekonomisk utveckling som gjorde det möjligt för bolaget att utnyttja möjligheter på marknaden. Detta bekräftades av den betydande nytta som erhöles genom återförsäkringsavtalet med Sace BT, eftersom SACE inte noterade några förluster för de avgifter som inkasserades på ett belopp av 1,56 miljoner euro.
- 105 Vidare anser sökandena att kommissionen hade fel i sitt svaromål när den anförde att SACE:s beslut att ingå excess of loss-återförsäkringsavtalet med Sace BT inte var ett självständigt val, utan "avgjordes av marknadens vägran att täcka mer än 25,85 procent av återförsäkringen". Det finns ingen lag- eller solvensregel som innebär att Sace BT var skyldigt att ha en heltäckande excess of loss-återförsäkring. Det aktuella avtalet om excess of loss-återförsäkring täckte endast vissa bestämda förluster av undantagskaraktär. Avtalet syftade därigenom varken till att förbättra Sace BT:s löpande tekniska produktivitet eller till att göra det möjligt för detta bolag att bygga upp ytterligare kapacitet. Återförsäkringen tecknades mellan SACE och Sace BT med sikte på ömsesidig nytta. Det mål som

eftersträvades av Sace BT var att minska de extrema riskerna för att skydda sin soliditet på medellång och lång sikt. Omvänt var SACE intresserat av den markanta mångfalden i Sace BT:s portfölj och av en fas i den ekonomiska konjunkturen med höga försäkringspremier.

- 106 Sökandena har anfört att SACE då beslutet om den andra åtgärden fattades erbjöd återförsäkringar till alla aktörer på marknaden på motsvarande villkor som dem som beviljades Sace BT. SACE ingick inte några sådana avtal med andra aktörer av det enda skälet att det inte hade inkommit några förslag från andra aktörer. Inom en och samma försäkringskoncern har aktörerna nämligen tillgång till förmånliga försäkringar hos de egna specialiserade återförsäkringsbolagen. Följaktligen har kommissionen ingen rätt att anse att förfrågningar om försäkringsskydd på samma villkor som de som beviljades Sace BT skulle ha nekats.
- 107 Kommissionens påstående i skäl 128 i det angripna beslutet, att ett privat återförsäkringsbolag aldrig skulle ha gått med på att försäkra en sådan stor del av återförsäkringen på de villkor som SACE beviljade Sace BT, stöds inte av några uppgifter från undersökningen. Såsom anges i skäl 179 i det angripna beslutet grundades SACE:s beslut att svara för denna del av försäkringen på en risk- och avkastningsanalys av den 19 mars 2009, som utfördes av SACE:s riskhanteringsavdelning, på grundval av en värdering av försäkringsmäklaren AON Re Global, som klassificerade excess of loss-återförsäkringsavtalet med Sace BT som lönsamt.
- 108 Enligt den dominerande ekonomiska litteraturen och praxis hos de främsta internationella återförsäkringsbolagen på marknaden är prissättningen för återförsäkringar inte enbart beroende av risknivån. För övrigt avser det enda beslut som fattas av bolagen som tillhandahåller excess of loss-återförsäkringar den risk som ska återförsäkras. Avgiften förhandlas fram i ett tidigare skede i en förhandlingsprocess mellan överlåtare, försäkringsmäklare och återförsäkringsbolag och varierar inte beroende på återförsäkringsbolagen eller hur stor andel av riskerna som återförsäkras.
- 109 Sökandena har även bestritt kommissionens konstaterande i skäl 130 i det angripna beslutet, att det återförsäkringsskydd som tillhandahölls av SACE gav Sace BT en fördel, i och med att det gjorde det möjligt för det bolaget att öka sin kreditförsäkringskapacitet utan att täcka de aktuella riskerna med sitt eget kapital eller erbjuda sig att betala minst 10 procent mer för återstoden av återförsäkringen än vad som betalades till de andra privata återförsäkringsbolagen. Sökandena har gjort gällande att volymen och värdet på de avtal som ingås under ett räkenskapsår är beroende av en rad faktorer som huvudsakligen är kopplade till bolagets utvecklingsmål och deras underordnade verksamhetsmål.
- 110 Kommissionen har bestritt hela detta resonemang.
- 111 För att avgöra huruvida SACE handlade på samma sätt som ett privat återförsäkringsbolag skulle ha gjort i en liknande situation ankom det på kommissionen att, mot bakgrund av de relevanta uppgifter som fanns att tillgå, kontrollera om SACE hade gjort en lämplig ekonomisk bedömning av åtgärdens räntabilitet, mot bakgrund av riskerna, innan beslutet om den andra åtgärden fattades.
- 112 I detta avseende är det lämpligt att erinra om att medlemsstaten, i enlighet med skyldigheten om lojalt samarbete i artikel 4.3 FEU, vid granskningen av det statliga stödet ska inkomma till kommissionen med de uppgifter som krävs för att kommissionen ska kunna ta ställning till om den aktuella åtgärden utgör statligt stöd. Kommissionen är skyldig att på ett omsorgsfullt och opartiskt sätt (se ovan punkt 95) granska de uppgifter som den tillhandahållits av medlemsstaten (dom av den 30 april 2014, Dunamenti Erőmű/kommissionen, T-179/09, EU:T:2014:236, punkt 176). I enlighet med syftet med det formella granskningsförfarandet, som innebär att berörda parter utgör kommissionens informationskällor (se, för ett liknande resonemang, dom av den 31 maj 2006, Kuwait Petroleum (Nederland)/kommissionen, T-354/99, REG, EU:T:2006:137, punkt 89), har kommissionen samma skyldighet när det gäller information som den tillhandahållits av berörda parter.

- 113 Vid bedömningen av huruvida den andra åtgärden var förenlig med kriteriet om en privat investerare tog kommissionen emellertid inte uttryckligen ställning, i det angripna beslutet, till innehållet i den promemoria av den 19 mars 2009 som SACE:s riskhanteringsavdelning upprättade i syfte att kontrollera ”om SACE:s förväntade lönsamhet till följd av återförsäkringsavtalet stod i proportion till riskerna” och som åberopats av sökandena (se ovan punkt 107). SACE hade emellertid ingett denna promemoria till kommissionen under det administrativa förfarandet, vilket framgår av skäl 179 i det angripna beslutet. I skäl 179 omnämns denna promemoria och att SACE:s styrelse vid sammanträdet den 1 april 2009 godkände SACE:s deltagande i Sace BT:s excess loss-avtal för det belopp som inte täcktes av återförsäkringsbolagen på marknaden.
- 114 Promemorian av den 19 mars 2009 har emellertid betydelse. Det följer nämligen av parternas resonemang och handlingarna i målet att de enda ekonomiska kalkyler som låg till grund för SACE:s beslut om den andra åtgärden, vilken avhandlades för första gången vid sammanträdet i SACE:s styrelse den 11 februari 2009, enligt sökandena fanns i denna promemoria av den 19 mars 2009 och i rapporten från försäkringsmäklaren AON Re Global, som promemorian vilade på.
- 115 I övrigt har sökandena inte anfört att någon annan handling lades fram för SACE:s styrelse inför prövningen av bolagets deltagande i Sace BT:s återförsäkringsavtal.
- 116 Med hänsyn till såväl SACE:s och de italienska myndigheternas synpunkter under det administrativa förfarandet som till ovan angivna promemoria av den 19 mars 2009 och rapporten från AON Re Global, kan kommissionen emellertid inte kritiseras för att inte ha uttalat sig explicit om innehållet i dessa uppgifter i det angripna beslutet när den skulle bedöma huruvida den andra åtgärden föregicks av en lönsamhetsanalys.
- 117 Det följer nämligen inte av sammanfattningen av sökandenas och Republiken Italiens yttranden i punkterna 68–71 i det angripna beslutet, och de har inte heller vid tribunalen hävdats, att de under det administrativa förfarandet gjorde gällande att SACE på förhand hade analyserat den andra åtgärdens räntabilitet, och därmed huruvida den var ekonomiskt rationell, på grundval av ovan angivna handlingar. Under det administrativa förfarandet framhöll de att de villkor som SACE hade godtagit var identiska med de villkor som godtagits av de privata återförsäkringsbolag som deltog i Sace BT:s försäkringsskydd.
- 118 Promemorian av den 19 mars 2009 härrörde från SACE:s riskhanteringsavdelning, som hade till uppdrag att kontrollera om den förväntade lönsamheten till följd av Sace BT:s återförsäkringsavtal stod i proportion till riskerna. Riskhanteringsavdelningen hade tillstyrkt SACE:s deltagande i avtalet, huvudsakligen på grundval av rapporten från försäkringsmäklaren AON Re Global av den 14 november 2008. Denna rapport innehöll beräkningar som utförts åt Sace BT inför förnyelsen av dess återförsäkringsavtal, år 2009, och grundade sig på en analys av 2008 års återförsäkringsavtals inverkan på Sace BT:s aktuella och framtida resultat och krav avseende egna medel. I promemorian av den 19 mars 2009 hade SACE:s riskhanteringsavdelning emellertid inte uppdaterat uppgifterna från år 2008. Det togs varken i promemorian av den 19 mars 2009 eller i AON Re Globals rapport någon hänsyn till den finanskris som drabbade den europeiska ekonomin i slutet av år 2008 och som medförde ett försämrat ekonomiskt läge i eurozonen år 2009. Promemorian innehöll inte heller någon uppgift som ger skäl att anta att det togs någon hänsyn till det omfattande deltagande i avtalet som SACE:s planerade, motsvarande 74,15 procent, och därmed, den omfattande riskexponeringen, vid bedömningen av den förväntade räntabiliteten av detta deltagande.
- 119 Följaktligen var kommissionen inte skyldig att i det angripna beslutet ta ställning till bevisvärdet hos promemorian av den 19 mars 2009 och rapporten av den 14 november 2008. Det var tillräckligt att kommissionen i tillräcklig mån redogjorde för skälen till att den ansåg att de privata aktörerna inte skulle ha gått med på den andra åtgärden på de villkor som SACE samtyckte till.

- 120 Av detta följer att kommissionen inte förfogade över någon relevant skriftlig handling när den analyserade frågan huruvida SACE hade handlat som ett privat återförsäkringsbolag. Således infinner sig frågan vilka slutsatser som ska dras av att det till kommissionen inte ingavs några uppgifter om en relevant och dokumenterad ekonomisk förhandskalkyl av den andra åtgärdens förväntade räntabilitet med hänsyn till samtliga faktorer som ett privat återförsäkringsbolag, som handlar på marknadens villkor, skulle ha beaktat.
- 121 Enligt rättspraxis (se ovan punkt 97), ankommer det på medlemsstaten eller det berörda offentliga organet att visa att dess beslut grundades på ekonomiska förhandskalkyler som kan jämföras med sådana kalkyler som en rationell privat aktör – som befinner sig i en liknande situation – skulle ha låtit upprätta före beslutet om den aktuella åtgärden för att utvärdera om en sådan investering kommer att löna sig. Att i detta syfte, under det administrativa förfarandet, förete studier som beställts av oberoende konsultbolag innan beslutet om den aktuella åtgärden fattades kan bidra till att visa att medlemsstaten eller det offentliga organet har vidtagit denna åtgärd i egenskap av marknadsaktör (se, för ett liknande resonemang, dom Spanien m.fl./kommissionen, punkt 97 ovan, EU:T:2014:604, punkt 49).
- 122 Vilka uppgifter om ekonomiska förhandskalkyler som begärs av det offentliga organ som tillhandahållit stödet måste emellertid bedömas i det enskilda fallet, och det kan variera beroende på arten och vidden av de ekonomiska riskerna (se ovan punkt 98). I förevarande fall kunde räntabiliteten av den andra åtgärden, som utgjordes av en affärstransaktion, beräknas på grundval av en relativt begränsad analys av riskerna och storleken på återförsäkringspremien i förhållande till riskens omfattning.
- 123 Under dessa förutsättningar, med hänsyn till transaktionens visserligen inte försumbara men ändå begränsade storlek, är den omständigheten att SACE inte styrkt att bolaget utförde en ekonomisk förhandskalkyl av storleken på premien i förhållande till risken, för att avgöra om det lönade sig att bevilja Sace BT återförsäkringen, inte i sig tillräcklig för att anse att SACE inte handlade som ett privat återförsäkringsbolag skulle ha handlat i en jämförbar situation.
- 124 Följaktligen finns det skäl att granska de omständigheter som kommissionen grundade sig på i det angripna beslutet när den kritiserade SACE för att bolaget beviljade den återstående delen av återförsäkringen på samma ersättningsvillkor som de privata återförsäkringsbolagen tillämpade för mindre risker.
- 125 Kommissionen betonade särskilt den omständigheten att Sace BT trots ett flertal försök inte lyckades få ett återförsäkringsskydd på mer än 25,85 procent hos privata återförsäkringsbolag (se ovan punkt 101 första strecksatsen). Sökanden har i detta avseende anfört att förklaringen till att de privata återförsäkringsbolagen år 2009, till skillnad från föregående år, inte ville återförsäkra mer än 25,85 procent var en konjunkturberoende minskning av verksamheten för att klara den ekonomiska och finansiella krisen och inte de risker som var kopplade till Sace BT:s portfölj (se ovan punkt 104).
- 126 Visst kan krisen ha varit en faktor bakom de privata återförsäkringsbolagens vägran att delta med mer än 25,85 procent i Sace BT:s återförsäkringsavtal (se ovan punkt 100), men denna kris påverkade villkoren på marknaden och ökade risken för förluster för alla berörda aktörer, även för SACE, trots bolagets solida egna tillgångar och den positiva utvecklingen av dess verksamhet, som anförts av sökandena. En rationell aktör borde emellertid ha sett krisen och den anförda minskningen av återförsäkringsutbudet som en ännu större anledning att bedöma riskerna med och den aktuella transaktionens räntabilitet. Kommissionens påstående i skäl 128 i det angripna beslutet, att finanskrisen gav upphov till strängare återförsäkringsvillkor (se ovan punkt 101 andra strecksatsen), har för övrigt inte bestritts av sökandena.
- 127 Sökandena har inte framlagt några uppgifter som ger skäl att anta att de privata återförsäkringsbolagens bedömning av räntabiliteten av ett större deltagande i Sace BT:s återförsäkringsavtal, med hänsyn till de betydande riskerna, inte spelade en väsentlig roll i deras

vägran. Sökandena har visserligen anfört att prövningen av Sace BT:s återförsäkringsavtal från åren 2009 till 2011 visar att ”samma kreditnivå betalades till de olika återförsäkringsbolagen”, trots att de olika privata återförsäkringsbolagens återförsäkrade andelar varierade mellan 2,5 och 10 procent år 2009 (se ovan punkt 100) och mellan 5 och 15 procent åren 2010 och 2011. Likaså följer det av sökandenas svar på en skriftlig fråga från tribunalen att Sace BT från år 2005 till år 2008, den period då Sace BT erhöll fullt återförsäkringsskydd på marknaden, enligt vad som angavs i de årliga återförsäkringsavtalen för Sace BT:s samtliga återförsäkrade risker, betalade en premie till de olika återförsäkringsbolagen i förhållande till bolagens respektive deltagande i nämnda avtal. Under denna period deltog de privata återförsäkringsbolagen i försäkringsskyddet med mellan 3 och 28 procent. Dessa olika deltagandegrader som de privata återförsäkringsbolagen gick med på, på samma ersättningsvillkor, har emellertid ingenting gemensamt med SACE:s deltagande på 74,15 procent i Sace BT:s återförsäkringsavtal för 2009. Sace BT:s tidigare återförsäkringsavtal, som åberopats av sökandena, gör det följaktligen inte möjligt att dra någon slutsats om vilken korrelation de privata återförsäkringsbolagen i en liknande situation skulle ha fastställt mellan ersättningsnivån och beslutet att bevilja en återförsäkring på mer än 74 procent.

- 128 Vad beträffar frågan huruvida SACE beviljade den omtvistade återförsäkringen till Sace BT för att avhjälpa ”avsaknaden av återförsäkringskapacitet” på marknaden, enligt vad som angavs i det protokoll från sammanträdet i SACE:s styrelse den 26 maj 2009 som kommissionen åberopat, eller med sikte på ömsesidiga fördelar, såsom hävdats av sökandena (se ovan punkt 105), ska det först erinras om att det är ostridigt mellan parterna att Sace BT inte lyckades få återstående 74,15 procent av sitt återförsäkringsskydd på marknaden på samma ersättningsvillkor som godtogs av SACE (se ovan punkt 100).
- 129 Vidare framgår det inte av vare sig handlingarna i målet eller de handlingar som ingavs till kommissionen under det administrativa förfarandet och som framlades vid tribunalen av sökandena på tribunalens begäran, att den andra åtgärden utformades för att bli lönsam för SACE. Det rör sig bland annat om protokollet från sammanträdet i SACE:s styrelse den 11 februari 2009, då SACE:s deltagande i Sace BT:s återförsäkringsavtal för 2009 behandlades för första gången, och protokollet från styrelsesammanträdet den 1 april 2009, då beslutet om den andra åtgärden fattades, samt om handlingar som lades fram för styrelsen vid dessa båda sammanträden. Det framgår nämligen uttryckligen av protokollet från sammanträdet den 1 april 2009, i vilket redogörs för godkännandet av SACE:s deltagande i Sace BT:s återförsäkringsavtal för den del som de privata återförsäkringsbolagen inte ville försäkra och på samma villkor som beviljades av de sistnämnda, att beslutet om detta deltagande fattades ”med hänsyn till den [dåvarande] ogynnsamma konjunkturen” för att göra det möjligt för Sace BT att upprätthålla sin försäkringskapacitet, i synnerhet i segmentet små och medelstora företag. Dessutom finns det inte vare sig i protokollet från sammanträdet i SACE:s styrelse den 26 maj 2009 – där ”SACE:s deltagande i Sace BT:s återförsäkringsprogram, i enlighet med styrelsens överläggningar den 11 februari och den 1 april 2009”, omnämns – eller i de handlingar som lades fram för nämnda styrelse vid detta sammanträde, några uppgifter om exempelvis antalet förluster som Sace BT noterat sedan början av år 2009 (se ovan punkt 134), vilket hade kunnat göra det möjligt att anta att den omtvistade återförsäkringens räntabilitet för SACE beaktades innan avtalet med Sace BT undertecknades den 5 juni 2009.
- 130 För att visa att de premier som Sace BT erlade inte var adekvata i förhållande till de risker som SACE tog, anförde kommissionen i skäl 128 i det angripna beslutet att de stora förluster, i storleksordningen 29,5 miljoner euro, som Sace BT gjorde under år 2008, innebar att återförsäkringsrisken var större.
- 131 Sökanden har i detta avseende inte bestritt den omständigheten, som anges i fotnot nr 101 i skäl 128 i det angripna beslutet, att flera privata återförsäkringsbolag som deltog i diskussionerna om förnyelsen av Sace BT:s återförsäkring – enligt protokollet från den inspektion som Istituto per la vigilanza sulle assicurazione private (ISVAP, italiensk tillsynsmyndighet för privatförsäkringar) utförde den 11 oktober 2010 i Sace BT:s lokaler, vilket ingetts av kommissionen på tribunalens begäran – hade uttryckt farhågor beträffande bolagets situation. Ett av återförsäkringsbolagen ska ha motiverat sin

- vägran att delta i excess of loss-återförsäkringsavtalet för år 2009 bland annat med de senaste två årens stora förluster och kostnaden för programmet. Vid förhandlingen förklarade kommissionen dessutom, utan att detta bestreds av sökandena eller av Republiken Italien, sambandet mellan återförsäkringsbolagens riskexponering och Sace BT:s finansiella svårigheter under år 2008 på grund av de ökade förlusterna till följd av krisen.
- 132 Vid förhandlingen angav visserligen sökandena och Republiken Italien att inga förluster hade noterats vid tidpunkten för SACE:s undertecknande av återstoden av Sace BT:s återförsäkring den 5 juni 2009. Emellertid framgår det inte av vare sig handlingarna i målet eller de uppgifter som ingetts av sökandena att SACE:s styrelse beaktade avsaknaden av förluster under det första kvartalet 2009 och sedan under de följande två månaderna då beslutet att godkänna den andra åtgärden fattades den 1 april 2009 eller då avtalet undertecknades den 5 juni 2009, såsom konstateras ovan i punkt 129.
- 133 Dessutom är det inte visat, och sökandena och Republiken Italien har för övrigt inte heller hävdad, att uppgifter om avsaknaden av förluster före undertecknandet av det omtvistade återförsäkringsavtalet den 5 juni 2009 ingavs till kommissionen under det administrativa förfarandet som ett skäl till beslutet om den andra åtgärden. Det framgår av rättspraxis (se ovan i punkt 83 angiven dom av den 25 juni 2008, Olympiaki Aeroporia Ypiresies/kommissionen, EU:T:2008:222, punkt 56; se även, för ett liknande resonemang, dom av den 1 juli 2008, Chronopost och La Poste/UFEX m.fl., C-341/06 P och C-342/06 P, REG, EU:C:2008:375, punkt 144, och ovan i punkt 95 angiven dom kommissionen/Scott, EU:C:2010:480, punkt 91) att lagenligheten av ett angripet beslut ska bedömas mot bakgrund av de uppgifter som kommissionen har tillgång till när den antar beslutet. Följaktligen, i den mån sökandena och Republiken Italien inte kommunicerade dessa uppgifter till kommissionen under det administrativa förfarandet, kan de inte, för att bestrida lagenligheten av det angripna beslutet, göra gällande att inga förluster hade noterats under de fem månader som föregick undertecknandet av den omtvistade återförsäkringen för Sace BT och att de risker som SACE tog var mer begränsade (se, för ett liknande resonemang, dom av den 13 juni 2002, Nederländerna/kommissionen, C-382/99, REG, EU:C:2002:363, punkt 76). I varje fall framhöll kommissionen dessutom mycket riktigt vid förhandlingen, att det nya argument som vilade på avsaknaden av förluster under de fem första månaderna under år 2009, vilket anfördes för första gången vid förhandlingen, inte kunde tas upp till sakprövning i enlighet artikel 48.2 i stadgan för Europeiska unionens domstol. Argumentet kan nämligen inte anses utgöra en utveckling av sökandenas vaga och icke underbyggda påstående i ansökan om ”en för återförsäkringsbolagen historiskt gynnsam utveckling” av Sace BT:s portfölj (se ovan punkt 104).
- 134 Det efterhandskonstaterande som SACE anförde under det administrativa förfarandet, att den andra åtgärden faktiskt möjliggjorde en betydande ekonomisk nytta för bolaget under år 2009, eftersom inga förluster noterades i fråga om de premier på 1,56 miljoner euro som erlades, saknar relevans, i den mån det bygger på situationen efter beslutet om den andra åtgärden (se ovan punkt 93).
- 135 I slutet av skäl 128 i det angripna beslutet framhöll kommissionen att det skulle kunna strida mot de allmänna principerna för återförsäkringar att tilldela ett och samma bolag en så stor del av en återförsäkring. Detta framhölls av ISVAP i protokollet från inspektionen av Sace BT:s lokaler den 11 oktober 2010. Det följer av sökandenas förklaringar och ISVAP:s protokoll att Sace BT:s styrelse vid överläggningarna den 22 april 2008 beslutade att antalet återförsäkringsbolag som deltog i återförsäkringsavtalet skulle vara så pass stort att det kunde garantera en adekvat fördelning av riskerna mellan bolagen och att inget återförsäkringsbolag skulle behöva återförsäkra mer än en andel på 25 procent. Detta bekräftar att Sace BT vände sig till sitt moderbolag år 2009, eftersom bolaget trots ett flertal försök endast hade lyckats erhålla en återförsäkring på sammanlagt 25,85 procent.
- 136 Dessa uppgifter styrker att SACE inte fattade ett ekonomiskt rationellt beslut då bolaget beslutade att erbjuda sitt dotterbolag en täckning motsvarande nästan tre gånger den högsta andel på 25 procent som angetts av ISVAP och faststälts av Sace BT, i än högre grad som SACE i praktiken aldrig hade

erbjudit återförsäkringsavtal tidigare, även om SACE enligt artikel 6.4 i bolagsordningen fick tillhandahålla sådana avtal på villkor att de upprättades på marknadsmässiga villkor (se ovan punkt 106).

- 137 Beträffande frågan huruvida de privata återförsäkringsbolagens beslut att delta i ett återförsäkringsavtal, och storleken på deras deltagande, beror på bland annat storleken på den föreslagna ersättningen mot bakgrund av riskernas omfattning (se ovan punkt 108), kan sökandena inte vinna framgång med sina påståenden. Att en förhandlingsprocess avseende de föreslagna ersättningsvillkoren i ett återförsäkringsavtal har förekommit betyder inte att ersättningens storlek, till följd av denna förhandling, enligt återförsäkringsavtalet, saknar större betydelse för de privata återförsäkringsbolagens beslut om ett eventuellt deltagande i avtalet och för den del av risken som de i förekommande fall är beredda att ta på sig. Beträffande den rättsprocess som skulle kunna göra det möjligt för ett återförsäkringsbolag som SACE att i utbyte mot ett undertecknande av återstoden av Sace BT:s återförsäkring, erhålla en högre ersättning än den som angavs i det återförsäkringsavtal för år 2009 avseende sammanlagt 25,85 procent som undertecknades av de privata återförsäkringsbolagen, uppgav kommissionen vid förhandlingen, som svar på en fråga från tribunalen, att Sace BT:s ovan angivna återförsäkringsavtal endast avsåg 25 procent av detta bolags återförsäkrade risker. Därmed skulle ett annat återförsäkringsavtal, med en annan ersättning, ha kunnat förhandlas fram för återstoden av Sace BT:s återförsäkringstäckning för år 2009. Detta bestreds inte av vare sig sökandena eller Republiken Italien vid förhandlingen.
- 138 Sökandenas argument att prissättningen för ett återförsäkringsavtal enligt förhärskande ekonomisk litteratur beror på en rad faktorer, exempelvis förekommande marknadssituationer och berörda aktörers benägenhet att ge företräde åt vissa riskkategorier, betyder inte att riskernas storlek är en försumbar faktor vid prissättningen.
- 139 Sökandenas argument avseende internationella återförsäkringsbolags praxis (se ovan punkt 108) gör det inte möjligt att fastställa att korrelationen mellan risknivån och ersättningsnivån under de aktuella omständigheterna var försumbar. För det första grundar sig argumentet på en skrivelse av den 18 april 2013 från AON Benfield Italia SpA Insurance & Reinsurance Brokers till Sace BT, i vilken de "[kunde] bekräfta, på grundval av [sin] erfarenhet som ledande återförsäkringsmäklare, att kostnaden [premier eller avgifter] för ett proportionellt avtal eller ett excess of loss-avtal är oberoende av deltagarandelen (och vice versa)". Sökandena har för det andra gjort gällande att den andra åtgärden kan likställas med de, inte ovanliga, fall där moderbolag i en koncern tar på sig betydande risker som överstiger 50 procent.
- 140 Ovan angiven skrivelse upprättades visserligen efter det att det angripna beslutet fattades, men den grundar sig onekligen på information som var tillgänglig när beslutet om den andra åtgärden fattades. Emellertid hänför sig varken skrivelsens innehåll eller argumentet om moderbolag specifikt till excess of loss-återförsäkringsavtal. I och med att dessa omständigheter är av allmän karaktär är de inte tillräckliga för att vederlägga kommissionens konstateranden, som, mot bakgrund av de uppgifter kommissionen förfogade över, vilade på omständigheterna i den förevarande tvisten, bland annat de privata återförsäkringsbolagens vägran att delta i högre grad i Sace BT:s återförsäkringsavtal och att storleken på premien inte var anpassad till risknivån, med hänsyn till SACE:s omfattande deltagande i återförsäkringen.
- 141 SACE:s beslut att bevilja Sace BT en återförsäkring på andra prisvillkor än vad som följer av marknadskrafterna utgör i sig en fördel i den mening som avses i artikel 107.1 FEUF, i motsats till vad som anförts av sökandena (se ovan punkt 109). Sökandena har inte heller bestritt att SACE, under det administrativa förfarandet, medgav att denna återförsäkring gjorde det möjligt för Sace BT att öka sin kreditförsäkringskapacitet. Sökandenas argument att det inte finns något proportionellt och mätbart förhållande mellan den återförsäkrade andelen av verksamheten och den undertecknade kapaciteten har för övrigt ingen koppling till kommissionens påstående, i skäl 130 i det angripna beslutet, att Sace BT i avsaknad av en sådan återförsäkring, skulle ha tvingats täcka dessa risker med sina egna medel

eller erbjuda en åtminstone 10 procent högre premie för att få samma återförsäkring. Följaktligen har sökandena ingen grund för sitt påstående att kommissionen inte fastställt vilken kreditförsäkringskapacitet Sace BT skulle ha haft, om bolaget inte hade beviljats återförsäkringen av SACE, i och med att den fördel som Sace BT erhöll, och som bolaget inte skulle ha erhållit på normala marknadsvillkor, just var de förmånliga prisvillkor som beviljades av SACE.

142 Med hänsyn till de uppgifter som kommissionen förfogade över när det angripna beslutet fattades, drog kommissionen en riktig slutsats när den ansåg att beslutet om den andra åtgärden till förmån för Sace BT fattades på förmånliga prisvillkor och att den fördel som Sace BT därigenom erhöll utgjordes av skillnaden mellan den premie som ett privat återförsäkringsbolag skulle ha krävt för en sådan stor andel av återförsäkringen och den premie som SACE tillämpade.

143 De argument som sökanden anförde i samband med repliken, som syftade till att bestrida kommissionens konstaterande, i skäl 129 i det angripna beslutet, att beslutet om återförsäkringsavtalet borde analyseras parallellt med kapitaltillskotten, så att det kunde prövas huruvida ett privat moderbolag skulle ha gått med på att bevilja ett dotterbolag en återförsäkring på förmånliga villkor i förhållande till marknadspriserna när det sistnämnda inte lyckades få denna återförsäkring till det föreslagna priset, är mot denna bakgrund utan verkan.

– Den påstådda avsaknaden av motivering till beräkningen av stödbeloppet

144 I skäl 128 i det angripna beslutet anges endast, beträffande kommissionens metod för att bestämma vilket stödbelopp som ska återbetalas, att kommissionen "[i] linje med [sin] beslutspraxis anser ... att avgiften för en så pass stor återförsäkrings- och riskandel borde ha varit minst 10 % högre än den avgift som de privata återförsäkringstagarna tog ut för den mindre återförsäkrings- och riskandelen" och att stödbeloppet "[a]v det belopp på 1,56 miljoner euro som Sace BT betalade till SACE utgör ... 156 000 euro." I det angripna beslutet hänvisas i detta avseende till kommissionens beslut 2014/532/EU av den 23 november 2011 om det statliga stöd C 28/10 som Portugal har genomfört till förmån för systemet för kortfristiga exportkreditförsäkringar (EUT L 244, 2014, s. 59), i vilket kommissionen utarbetade en metod för att beräkna det belopp som ska återkrävas som grundas på rimliga antaganden och normal marknadspraxis (nedan kallat beslutet av den 23 november 2011).

145 Sökandena har anfört att kommissionen inte motiverade varför den ansåg att den avgift som betalades av Sace BT skulle ha varit 10 procent högre än den avgift som tillämpades av de privata återförsäkringsbolagen.

146 För att fastställa att den avgift som erlades till SACE var otillräcklig i förhållande till den som Sace BT erlade till de övriga deltagarna i återförsäkringsavtalet hänvisade kommissionen endast till beslutet av den 23 november 2011. Motiveringen till detta beslut är emellertid obegriplig när det gäller den teoretiska kvantifieringen av marknadspriset på en försäkring som beviljades av staten till 110 procent av det pris som tillämpades av det privata återförsäkringsbolaget för varje kund. I förevarande fall förklarade inte kommissionen varför denna beräkningsmetod, som utarbetades för en proportionell offentlig försäkringsordning som fungerade som en riskdelningsmekanism (en så kallad top-up) med de privata försäkringsbolagen och var något helt annat än en excess of loss-återförsäkring, kunde tillämpas analogt på den andra åtgärden. Kommissionens påstående att principen om positiv korrelation mellan riskens omfattning och avgiftens storlek, som fastställs för en proportionell försäkring, är tillämplig på en återförsäkring är dessutom oriktigt.

147 Kommissionen har gjort gällande att den valde ett försiktigt angreppssätt mot bakgrund av svårigheten att fastställa hur stor premie privata aktörer skulle ha begärt, i den mån den enda kända uppgiften med säkerhet var de privata aktörernas vägran att täcka mer än 25,85 procent av risken. Den beräkning som ledde fram till andelen 10 procent utfördes på grundval av det tidigare portugisiska fall som granskades

i beslutet av den 23 november 2011. I samband med den granskningen utarbetade kommissionen en metod för att beräkna hur mycket premien ökar i förhållande till en riskökning till följd av en större försäkringsmässig exponering.

- 148 Den huvudsakligen och enda relevanta skillnaden mellan de båda målen ligger i den omständigheten att SACE inte endast utförde en kompletterande åtgärd (top-upp) för att täcka den del av risken som inte täcktes av marknadsaktörerna, utan även tog på sig en betydligt högre andel av risken än de privata aktörerna, av vilka den främsta aktören tog på sig 10 procent av risken.
- 149 Om kommissionen, såsom i förevarande fall, beslutar att kräva tillbaka ett visst belopp ska kommissionen enligt rättspraxis, i enlighet med sin skyldighet att utföra en omsorgsfull och opartisk granskning, fastställa, så exakt som det är möjligt med hänsyn till omständigheterna i målet, värdet på det stöd som företaget har erhållit (ovan i punkt 112 angiven dom Dunamenti Erömú/kommissionen, EU:T:2014:236, punkt 177).
- 150 Den motivering som krävs enligt artikel 296 FEUF ska vara anpassad till rättsaktens beskaffenhet. Av motiveringen ska klart och tydligt framgå hur den institution som har antagit rättsakten har resonerat, så att de som berörs därav kan få kännedom om skälen för den vidtagna åtgärden och så att den behöriga domstolen ges möjlighet att utöva sin prövning. Frågan huruvida kravet på motivering är uppfyllt ska bedömas med hänsyn till omständigheterna i det enskilda fallet, särskilt rättsaktens innehåll, de anförda skälen och det intresse av att få förklaringar som dem som rättsakten riktar sig till, eller andra personer som direkt eller personligen berörs av den, kan ha. Det krävs inte att alla relevanta faktiska och rättsliga omständigheter anges i motiveringen, eftersom bedömningen av om motiveringen av en rättsakt uppfyller kraven i nämnda artikel 296 FEUF inte ska utföras endast utifrån rättsaktens ordalydelse, utan även utifrån det sammanhang i vilket den ingår och samtliga rättsregler på det aktuella området (se dom av den 8 september 2011 i mål Spanien/Nederländerna, C-279/08 P, REU, EU:C:2011:551, punkt 125 och där angiven rättspraxis).
- 151 För att i förevarande fall fastställa stödbeloppet hänvisade kommissionen i det angripna beslutet enbart till sin "beslutspraxis", som endast består av beslutet av den 23 november 2011.
- 152 I detta avseende bör det erinras om att stödbegreppet enligt rättspraxis är ett juridiskt begrepp och ska tolkas mot bakgrund av objektiva omständigheter. En åtgärd får således inte betecknas som statligt stöd genom en subjektiv bedömning av kommissionen utan detta ska fastställas oberoende av varje föregående administrativ praxis vid denna institution, om en sådan har fastställts (se ovan i punkt 97 angiven dom Spanien m.fl./kommissionen, EU:T:2014:604, punkt 46 och där angiven rättspraxis).
- 153 För att fastställa att ett stöd föreligger kan kommissionen således inte enbart hänvisa till sin egen "beslutspraxis". Kommissionen är skyldig att utföra en omsorgsfull och opartisk granskning, mot bakgrund av tillämpliga bestämmelser, av alla objektiva uppgifter som står till dess förfogande. Samma sak gäller när kommissionen fastställer storleken på det stöd som den beslutar att kräva tillbaka. Följaktligen var det i förevarande fall inte tillräckligt att kommissionen hänvisade till beslutet av den 23 november 2011. Kommissionen var skyldig att utföra en omsorgsfull och opartisk bedömning av tillgängliga objektiva uppgifter för att, så exakt som möjligt, fastställa storleken på stödet.
- 154 I förevarande fall ankommer det på tribunalen att pröva lagenligheten av det angripna beslutet, och inte, såsom sökandena har yrkat, att pröva huruvida beslutet av den 23 november 2011 var korrekt motiverat (se ovan punkt 146). Följaktligen kan kommissionen inte undgå sin motiveringsskyldighet i det aktuella fallet genom att enbart hänvisa till en metod som utarbetades i ett annat ärende, utan att förklara varför denna metod är relevant för bedömningen av de återförsäkringspremier som Sace BT erlagt till SACE under andra faktiska omständigheter (se ovan punkterna 152 och 153).

- 155 Om kommissionen i förevarande fall avsåg att tillämpa den metod för beräkning av det belopp som skulle återkrävas vilken hade tagits fram i beslutet av den 23 november 2011, borde kommissionen ha redogjort för skälen till att kommissionen ansåg att denna metod var relevant och se till att det resonemang som fördes vid tillämpningen av metoden i det aktuella fallet framgick tydligt, mot bakgrund av omständigheterna i ärendet.
- 156 Sökandena har i detta avseende mycket riktigt gjort gällande att kommissionen varken redogjorde för den beräkningsmetod som tillämpades eller, med hänsyn till den aktuella excess of loss-återförsäkringens art och egenskaper, motiverade varför kommissionen, i det angripna beslutet, tillämpade en beräkningsmetod som den hade utarbetat för en proportionell offentlig kreditförsäkringsordning.
- 157 Det är riktigt att det portugisiska exportkreditförsäkringssystemet, som kommissionen hänför sig till, skiljer sig från det aktuella fallet. Det portugisiska fallet avser en medförsäkring av exportkrediter och inte ett försäkringsbolags återförsäkring. Dessutom ska det portugisiska systemet, som var avsett för perioden från den 1 januari 2009 till den 31 december 2010 (skäl 23 i beslutet av den 23 november 2011), ses mot bakgrund av 2009 års finanskris. Det avsåg inte det särskilda finansiella läget för en enda försäkringsgivare, såsom Sace BT, som noterat förluster. Framför allt följer det av skälen 20 och 21 i beslutet av den 23 november 2011 att det belopp som täcktes genom det portugisiska systemet för offentlig kreditförsäkring endast var ett komplement till den försäkring som ges av ett privat försäkringsbolag och aldrig kunde överskrida det belopp som täcktes av det privata försäkringsbolaget. Det var mot den bakgrunden som kommissionen, i skäl 68 i beslutet av den 23 november 2011, påtalade att de premier som betalades till de offentliga försäkringsgivarna var lägre än de gällande premierna på marknaden, trots att dessa premier enligt kommissionen borde ha varit högre på grund av den högre risk som övertogs. I förevarande fall har kommissionen kritiserat SACE för att bolaget godtog samma ersättning som de privata försäkringsbolagen för en större del av återförsäkringen än den som de privata återförsäkringsbolagen gick med på. Omständigheterna i de två målen är således helt olika.
- 158 Kommissionen har visserligen i sitt svaromål gjort gällande att skillnaderna mellan de båda åtgärderna saknade relevans, eftersom den offentliga enhet som tillhandahöll det kompletterande försäkringsskyddet i båda fallen tog på sig en större andel av risken, vilket normalt ska motsvaras av en högre försäkringspremie (se ovan punkt 148).
- 159 Varken detta påstående eller skälen till det angripna beslutet gör det emellertid möjligt att förstå varför marknadspriset för det återförsäkringsskydd som beviljades av SACE, med hänsyn till risknivån, ska beräknas med samma metod som marknadspriset för det kompletterande försäkringsskydd som beviljades enligt det portugisiska offentliga kreditförsäkringssystemet. Det angripna beslutet saknar således motivering vad beträffar möjligheten att i förevarande fall tillämpa den beräkningsmetod som kommissionen utarbetade i beslutet av den 23 november 2011 i ett helt annat rättsligt sammanhang. I skäl 128 i det angripna beslutet anförde kommissionen endast att en "rationell investerare skulle ha begärt en avgift som tar hänsyn till den högre risknivån" och att denna avgift "borde ha varit minst 10 % högre än den avgift som de privata återförsäkringstagarna tog ut för den mindre återförsäkrings- och riskandelen". Kommissionen hänvisade utan någon som helst förklaring till skälen 68 och 93 i beslutet av den 23 november 2011.
- 160 Kommissionens argument att den metod som användes gynnade sökandena kan inte avhjälpa avsaknaden av motivering. Om det inte ges någon klar och relevant förklaring avseende förevarande fall är det nämligen omöjligt att avgöra huruvida korrigeringen på 10 procent är gynnsam för sökandena. För övrigt ankommer det på kommissionen att fastställa en lämplig korrigeringsåtgärd för att undanröja den snedvridning av konkurrensen som den omtvistade åtgärden inneburit. För att fullgöra den uppgiften krävs det mer än enbart en hänvisning till en metod som kommissionen anser vara till fördel för mottagaren.

161 Av detta följer att talan ska vinna bifall såvitt avser den andra grunden, som avser brister i motiveringen av kommissionens beräkning av stödbeloppet till 10 procent av den avgift som Sace BT betalade till SACE.

Den tredje grunden: Ett åsidosättande av artikel 107.1 FEUF, en oriktig bedömning och en felaktig rättstillämpning avseende kriteriet om en privat investerare vad beträffar den tredje och den fjärde åtgärden

162 I det angripna beslutet (skälen 132–168) fann kommissionen att den tredje och den fjärde åtgärden utgjorde en fördel för Sace BT och grundade sig härvid på två typer av överväganden. I första hand konstaterade kommissionen, i skälen 135-144 i det angripna beslutet, att SACE inte hade handlat som en rationell privat investerare, i den mån detta bolag, vid antagandet av nämnda åtgärder, inte gjorde någon bedömning i syfte att avgöra huruvida tillhandahållandet av detta ytterligare kapital var mer ekonomiskt fördelaktigt för aktieägarna än en likvidation av dotterbolaget. Av detta enda skäl ansåg kommissionen att de båda aktuella kapitaltillskotten skulle betecknas som stöd.

163 "För helhetens skull" tillade kommissionen i skälen 145–167 i det angripna beslutet att en försiktig privat investerare genom en jämförelse mellan alternativet att försätta Sace BT i likvidation och det valda alternativet med ytterligare ett kapitaltillskott till detta dotterbolag skulle ha föredragit att låta Sace BT gå i konkurs eller sälja det om det gick att hitta en köpare, i stället för att gå vidare med en rekapitalisering. Den analysen visar även att SACE inte handlade som en privat investerare skulle ha gjort.

164 Sökandena har bestritt såväl att det saknades en ekonomisk förhandsanalys, såsom anfördes av kommissionen, som att kommissionens analys i efterhand av den tredje och den fjärde åtgärdens räntabilitet var välgrundad.

165 Först ska parternas resonemang avseende frågan huruvida SACE utförde en lämplig lönsamhetsanalys innan bolaget investerade 70 miljoner euro i Sace BT:s kapital prövas.

166 Sökandena har erinrat om att det följer av bland annat punkterna 27 och 29 i kommissionens meddelande om tillämpningen av artiklarna [107 FEUF] och [108 FEUF] och artikel 5 i kommissionens direktiv 80/723/EEG till offentliga företag i tillverkningssektorn (EGT C 307, 1993, s. 3) att kommissionen, vid tillämpningen av kriteriet om en privat investerare i en marknadsekonomi, är skyldig att respektera vikten av det utrymme för skönmässig bedömning som en offentlig investerare har och att endast dra slutsatsen att ett stöd föreligger när det i objektiva termer framgår att den offentliga investeraren inte rimligen hade skäl att förvänta sig att en investering hade en godtagbar räntabilitet, ens på lång sikt.

167 I förevarande fall har sökandena anført invändningar mot att kommissionen anser att den dåvarande krisen inte påverkade förutsättningarna för det rekvisit som skulle användas.

168 Sökandena har i detta avseende gjort gällande att det ankom på kommissionen att så objektivt och uppmärksamt som möjligt granska de ekonomiska förutsättningarna på marknaden och hur en hypotetisk privat aktieinnehavares investeringsbeslut påverkades av "den stora osäkerheten och det akuta läget" (skäl 166 i det angripna beslutet), till följd av det försämrade globala ekonomiska läget från och med andra kvartalet 2007.

169 Sökandena har även anført att aktieägare i många bolag, även utanför Italien, under åren 2008 och 2009 tillförde nytt kapital, eftersom många företag inom kreditförsäkringssektorn hade noterat betydande förluster och att antalet potentiella köpare var begränsat. Vid förhandlingen framförde sökandena särskild kritik mot att kommissionen, för att tillämpa kriteriet om en privat investerare inte hade utfört någon granskning i syfte att jämföra Sace BT:s situation med den situation som andra

försäkringsbolag befann sig i, däribland det företag som var upphov till klagomålet, Coface, som rekapitaliserades i juli 2009 och i mars 2010 med 225 miljoner euro, efter att under år 2009 ha gjort förluster på 163 miljoner euro.

- 170 Sökandena har vidare bestritt kommissionens tolkning av domen kommissionen/EDF m.fl., punkt 91 ovan (EU:C:2012:318). I punkt 84 i den domen framhölls nödvändigheten av att ta hänsyn till "omständigheterna i det aktuella fallet". Sålunda borde den offentliga investerarens respekt för kravet på en detaljerad affärsplan, eller åtminstone aktuella finansiella uppgifter som visar att investeringen kommer att ge en godtagbar ekonomisk avkastning, bedömas mot bakgrund av den rådande ekonomiska krisen och den omständigheten att det var omöjligt att utföra tillförlitliga kalkyler.
- 171 Sökanden har även kritiserat kommissionen för att den i det aktuella fallet intog ett dogmatiskt förhållningssätt och jämförde en offentlig investerares beslut med beslut som skulle ha fattats av en hypotetisk privat investerare, med förmågan att utan svårigheter motivera den ekonomiska logiken i sina affärsbeslut med hjälp av väl underbyggda ekonomiska prognoser, uppskattningar av framtida lönsamhet eller detaljerade och fullödiga kostnads- och intäktsanalyser, i förekommande fall styrkta genom rapporter från utomstående konsulter. I avsaknad av en sådan dokumentation drog kommissionen slutsatsen att transaktionen inte var ekonomiskt rationell.
- 172 Genom att inta detta teoretiska förhållningssätt undgick kommissionen att utföra komplicerade undersökningar av hur "marknadsekonomi" fungerar i praktiken. Kommissionen omvandlar sålunda kriteriet om en privat investerare till en processuell bestämmelse, vilket strider mot principen om likabehandling av offentliga och privata företag i artikel 345 FEUF.
- 173 Sökandena har medgett att Sace BT:s affärsplan för åren 2010–2011, som SACE:s ledning grundade sig på, i den mån kontexten var sådan att inte ens kortsiktiga tillförlitliga prognoser var möjliga att göra, endast innehöll prognoser för dessa båda räkenskapsår och angav att budgeten skulle vara i balans till år 2011. Det angripna beslutet (skäl 141) är emellertid felaktigt i och med att kommissionen anser att SACE under det administrativa förfarandet inte inkom med objektiva och kontrollerbara uppgifter som kunde utgöra en affärsmässig motivering till de båda aktuella åtgärderna.
- 174 Sökandena har anfört att de ansvariga i SACE:s ledning när beslutet om den tredje och den fjärde åtgärden fattades grundade sig på en exakt och rationell ekonomisk värdering av investeringarnas framtida räntabilitet utifrån följande överväganden:
- Efter det att SACE inom ramen för en affärsstrategi för att diversifiera risker som försäkrats av koncernen hade bildat Sace BT med en första investering på över 100 miljoner euro, beslutade SACE att skydda värdet av det första kapitaltillskottet till Sace BT i stället för att försätta detta bolag i likvidation och förlora nästa hela detta tillskott.
 - Sace BT noterade sitt första offentliga rörelseresultat på 59 000 euro år 2007, i enlighet med prognoserna, och noterade inga förluster förrän efter krisens början. Det ekonomiska läget inom den speciella kreditförsäkringssektorn karakteriserades av en radikal ökning av skadevolymen och en motsvarande minskning av solvensmarginalerna hos företagen inom denna sektor.
 - SACE ansåg i detta sammanhang att Sace BT:s oförmåga att generera vinst före krisen, då bolaget fortfarande befann sig i ett uppstartsskede, inte var resultatet av strukturella problem eller bristfällig förvaltning av företaget, eller av "systemiska" problem på just kreditförsäkringsmarknaden.
 - SACE ansåg således att det var rimligt att inte dra tillbaka planerna på att diversifiera nyligen påbörjade verksamheter av det enda skälet att det var lågkonjunktur och att investeringen ännu inte hade fått full verkan.

- Det aktuella kapitaltillskottet, som var avsett att återställa företagets finansiella balans och garantera dess soliditet, i enlighet med gällande italienska bestämmelser för sektorn, skulle möjliggöra en adekvat lönsamhet för Sace BT i samband med att den makroekonomiska situationen återgick till det normala och den radikala omstruktureringen av personalen genomfördes i januari 2009 – och inte, som kommissionen påstod i sitt svaromål, i december 2009 – vid översynen av affärsplanen för åren 2010-2011.
- En likvidation av Sace BT till marknadspris hade övervägts men ansetts vara mindre fördelaktigt. Åtgärderna avseende Sace BT:s kapital motsvarade nämligen 17,8 procent av SACE:s nettovinst under år 2009 (och cirka 1,3 procent av dess aktiekapital). En likvidation däremot skulle ha inneburit en ekonomisk katastrof, eftersom den skulle ha tolkats som ett tecken på en dold kassakris hos ägaren, vilket skulle ha skadat SACE:s varumärke och exponerat bolaget för risken för värdeminskning eller en sänkt kreditvärdering som låg betydligt högre än det belopp på cirka 24 miljoner euro som Sace BT:s återstående kapital uppskattades till i slutet av räkenskapsåret 2009.

175 Kommissionen har bestritt hela detta resonemang.

176 Parterna har intagit olika ståndpunkter beträffande kraven på de uppgifter om ekonomiska förhandskalkyler av investeringens räntabilitet som berörd offentlig investerare ska tillhandahålla. Därför finns det skäl att i första hand pröva huruvida det angripna beslutet i detta avseende är ett uttryck för felaktig rättstillämpning (se ovan punkterna 177–189). I andra hand bör det prövas huruvida kommissionen i förevarande fall gjorde en oriktig bedömning när den ansåg att den tredje och den fjärde åtgärden inte var förenliga med kriteriet om en privat investerare (se ovan punkterna 190–199).

177 Beträffande kriteriet om en privat investerare har sökandena medgett att det ankommer på en offentlig investerare att styrka att en ekonomisk kalkyl utfördes innan eller samtidigt som den ekonomiska fördelen beviljades. Sökandena anser emellertid att en rationell privat investerare i en allvarlig ekonomisk kris kan utföra exakta och rationella ekonomiska förhandskalkyler även om de inte kan vila på analyser av den framtida lönsamheten.

178 Vid tillämpningen av kriteriet om en privat investerare ska uppgifterna om en ekonomisk förhandsvärdering av ett investeringsbeslut, som den berörda offentliga investeraren är skyldig att utföra, bedömas i jämförelse med den ekonomiska värdering som en rationell privat investerare skulle ha utfört i en liknande situation före den aktuella investeringen. Denna bedömning ska göras mot bakgrund av tillgänglig information och den utveckling som kan förutses. Vad en sådan värdering ska innehålla och hur noggrann den ska vara kan således avgöras bland annat av omständigheterna i det aktuella fallet, situationen på marknaden och den ekonomiska konjunkturen (se ovan punkt 98).

179 Vilka uppgifter om förhandskalkyl som erfordras måste i en ekonomisk kris bedömas med hänsyn till att det i vissa fall kan vara omöjligt att på ett tillförlitligt och väl underbyggt sätt förutse utvecklingen av det ekonomiska läget och de olika aktörernas resultat. Under sådana omständigheter är avsaknaden av en detaljerad affärsplan för dotterbolaget, med exakta och fullständiga beräkningar av dess framtida lönsamhet och detaljerade kostnads- och intäktsanalyser i sig inte tillräckligt för att dra slutsatsen att den offentliga investeraren inte handlat som en privat investerare skulle ha gjort.

180 Dessutom kan det inte uteslutas att en rationell privat investerare, inom ramen för sitt utrymme för skönsmässig bedömning vid sin ekonomiska förhandskalkyl av en investerings räntabilitet (se nedan punkt 188), i likhet med SACE, anser att dotterbolagets svårigheter inte är resultatet av strukturproblem eller bristfällig förvaltning, utan av ekonomiska svårigheter på den relevanta marknaden (se ovan punkt 174) och bland annat grundar sig på utsikterna om en progressiv ekonomisk återhämtning. Inte ens i ett sådant fall skulle emellertid en rationell privat investerare som inte kan utföra detaljerade och fullständiga prognoser besluta att skjuta till ytterligare kapital till ett

dotterbolag som noterat betydande förluster utan att först utföra åtminstone en ungefärlig värdering som kan göra det möjligt att med skälig sannolikhet dra slutsatser om framtida vinster och analysera olika scenarier och alternativ, däribland, i förekommande fall, en avyttring eller en eventuell likvidation av dotterbolaget.

- 181 För att bedöma huruvida en offentlig investerarens ingrepp i ett företags kapital står i överensstämmelse med kriteriet om en privat investerare, ska hänsyn enligt rättspraxis visserligen tas till att den privata investerarens beteende, som ska jämföras med den offentliga investerarens beteende, inte nödvändigtvis måste jämföras med den vanliga investerarens agerande – vilken placerar kapital för att det ska ge avkastning på mer eller mindre kort sikt. Detta beteende ska åtminstone motsvara agerandet hos ett privat holdingbolag eller en privat koncern – som har en strukturell, allmän eller sektoriell strategi och som styrs av mer långsiktiga lönsamhetsperspektiv (dom av den 21 mars 1991, Italien/kommissionen, C-305/89, REG, EU:C:1991:142, punkt 20 och ovan i punkt 97 angiven dom Spanien m.fl./kommissionen, EU:T:2014:604, punkt 41).
- 182 Att det är omöjligt att utföra detaljerade och fullständiga prognoser fräntar emellertid inte en offentlig investerare skyldigheten att utföra en lämplig förhandskalkyl av investeringens räntabilitet, jämförbar med vad en privat investerare skulle ha låtit göra i en liknande situation, beroende på vilka uppgifter som finns tillgängliga och är förutsebara (se ovan punkt 180). I detta avseende har kommissionen, såsom den mycket riktigt framhållit, ingen skyldighet att utföra några kompletterande analyser såvida inte medlemsstaten inkommer med erforderliga uppgifter om en förhandskalkyl (se ovan punkt 97).
- 183 Den omständighet som anförts av sökandena (se ovan punkt 169), att ett stort antal privata försäkringsbolag under den aktuella perioden rekapitaliserades i syfte att täcka betydande förluster till följd av den ekonomiska krisen, är inte av den arten att en offentlig investerare såsom SACE undgår sin skyldighet att i förväg värdera dotterbolagets framtida lönsamhet och att till kommissionen inkomma med lämpliga uppgifter om förhandskalkylen (se ovan punkt 182). Dessutom kan det inte uteslutas att dessa rekapitaliseringar även gav upphov till stöd i den mening som avses i artikel 107.1 FEUF. Följaktligen var kommissionen inte skyldig att jämföra Sace BT:s situation med den situation som andra försäkringsbolag befann sig i.
- 184 Det enda kommissionen gjorde i förevarande fall var att tillämpa fast rättspraxis i det angripna beslutet. Medan det ankommer på kommissionen att tillämpa kriteriet om en privat investerare och att anmoda den berörda medlemsstaten att i detta syfte inkomma till kommissionen med all relevant information, är det enligt denna rättspraxis medlemsstaten eller, i detta fall, det berörda offentliga företaget som ska tillhandahålla uppgifter av vilka det framgår att det har utfört en ekonomisk förhandskalkyl av den aktuella åtgärdens räntabilitet, jämförbar med vad en privat investerare i en liknande situation skulle ha gjort (se ovan punkterna 96, 97 och 112).
- 185 I motsats till vad som anförts av sökandena (se ovan punkterna 171 och 172), innebär inte detta krav någon ny processuell bestämmelse eller att den bevisbörda som ligger på kommissionen när det gäller att styrka förekomsten av statligt stöd omfördelas. Det innebär endast att den berörda offentliga investeraren måste inkomma till kommissionen med de uppgifter som krävs för att kommissionen ska kunna kontrollera huruvida detta offentliga företags förhållningssätt var jämförbart med en rationell privat investerarens förhållningssätt, vilken på grundval av tillgängliga uppgifter och den utveckling som kunde förutses skulle ha utfört en ekonomisk förhandskalkyl som var lämplig med hänsyn till den aktuella transaktionens art, komplexitet, omfattning och sammanhang (se ovan punkterna 178 och 179).
- 186 Således ska det offentliga företaget inkomma till kommissionen med erforderliga uppgifter, medan det ankommer på kommissionen att utföra en övergripande bedömning och, utöver de uppgifter som ingetts av detta företag, ta hänsyn till alla andra relevanta omständigheter som gör det möjligt att avgöra huruvida den aktuella åtgärden var förenlig med kriteriet om en privat investerare. Det berörda

offentliga företaget har således möjlighet att under det administrativa förfarandet inkomma med ytterligare bevismaterial, som upprättats efter beslutet om åtgärden men som vilar på uppgifter som var tillgängliga och den utveckling som kunde förutses vid tidpunkten för detta beslut.

- 187 Under dessa förutsättningar kan sökandenas argument inte godtas, vilka vilar på principen om likabehandling av offentlig och privat sektor och på en privat investerares utrymme för skönsmässig bedömning (se ovan punkterna 166 och 172). I den mån kravet på en ekonomisk förhandskalkyl enbart syftar till en jämförelse mellan det berörda offentliga företagens handlande och en rationell privat investerares handlande i en liknande situation, är nämligen detta krav förenligt med principen om likabehandling mellan offentlig och privat sektor. Detta innebär att medlemsstaterna får investera i ekonomisk verksamhet och att kapital som direkt eller indirekt ställs till ett företags förfogande av staten, under omständigheter som motsvarar normala marknadsvillkor, inte kan betecknas som statligt stöd (ovan i punkt 97 angiven dom Spanien m.fl./kommissionen, EU:T:2014:604, punkt 79).
- 188 Det utrymme för skönsmässig bedömning som en offentlig investerare har innebär inte, enligt rättspraxis, att den offentliga investeraren undgår kravet på en lämplig ekonomisk förhandskalkyl. Visserligen kan en skillnad göras mellan beräkningen av investeringens sannolika avkastning, vid vilken den offentliga investeraren har ett visst utrymme för skönsmässig bedömning, och investerarens avvägning för att fastställa huruvida denna avkastning är tillräckligt stor för att den aktuella investeringen ska genomföras. Vid denna avvägning är utrymmet för skönsmässig bedömning mindre, eftersom den aktuella transaktionen kan jämföras med andra möjligheter att placera kapitalet (se ovan i punkt 97 angiven dom Spanien m.fl./kommissionen, EU:T:2014:604, punkt 71). Det utrymme för skönsmässig bedömning som en offentlig investerare har när det gäller beräkningen av den sannolika avkastningen av projektet innebär emellertid inte att den offentliga investeraren undgår skyldigheten att företa en ekonomisk värdering, grundad på en analys av tillgängliga uppgifter och den utveckling som kan förutses, som är lämplig mot bakgrund av transaktionens art, komplexitet, omfattning och sammanhang (se ovan punkterna 98 och 180).
- 189 Följaktligen gjorde kommissionen sig inte skyldig till en felaktig rättstillämpning när den i förevarande fall tillämpade kriteriet om en privat investerare.
- 190 Det ska även prövas huruvida kommissionen gjorde en oriktig bedömning när den i det angripna beslutet ansåg att SACE inte hade utfört en värdering av de omtvistade kapitaltillskottens räntabilitet som var jämförbar med en värdering som en privat investerare i en liknande situation skulle ha låtit utföra under sådana omständigheter som i förevarande fall.
- 191 I detta avseende ska det konstateras att de handlingar som ingetts av kommissionen i målet, bland annat protokollet från sammanträdet i SACE:s styrelse den 1 april 2009, då styrelsen behandlade behovet av en rekapitalisering av Sace BT med sammanlagt 70 miljoner euro, och protokollet från sammanträdet den 26 maj 2009, då styrelsen beslutade om den tredje åtgärden, avseende ett kapitaltillskott på 29 miljoner euro, inte innehåller någon uppgift som gör det möjligt att anta att SACE ens utförde någon ungefärlig ekonomisk värdering för att avgöra huruvida tillskottet av ytterligare kapital utgjorde ett lönsamt ekonomiskt alternativ. I protokollen anges endast att det var nödvändigt att ha tillräckliga tillgångar så att Sace BT skulle kunna täcka reserverna i slutet av år 2009.
- 192 Sökandena har inte ingett några uppgifter som bevisning för att en ekonomisk förhandskalkyl utfördes. De har anfört att den tredje och den fjärde åtgärden grundade sig på en exakt och rationell ekonomisk värdering av dessa investeringars framtida räntabilitet, men de har inte angett vilka uppgifter som låg till grund för den värderingen, utan har endast anfört allmänna påståenden (se ovan punkt 173).

- 193 Mot den bakgrunden är det riktigt som kommissionen framhållit att den enda konkreta uppgift som sökandena anfört är affärsplanen för åren 2010–2011, vilken antogs av Sace BT:s styrelse den 4 augusti 2009. Sökandena har inte bestritt att denna plan endast beaktades när SACE beslutade om den fjärde åtgärden. Affärsplanen avser dessutom endast en tvåårsperiod och innehåller inga uppgifter om någon återgång till lönsamhet på medellång eller på lång sikt.
- 194 Enligt vad som framgår av protokollet från sammanträdet i Sace BT:s styrelse den 4 augusti 2009, som ingetts av sökandena på anmodan av tribunalen, förutsågs visserligen i affärsplanen att Sace BT skulle nå finansiell balans år 2011.
- 195 Affärsplanen innehöll emellertid inga uppgifter om någon analys av kapitaltillskottens räntabilitet. Samtidigt som avsevärt förbättrade indikatorer avseende Sace BT:s kreditförsäkring förutsågs, vilket skulle göra det möjligt att uppnå denna finansiella balans, innehöll affärsplanen endast ett begränsat antal avgörande finansiella indikatorer och siffror för åren 2010 och 2011 som gav stöd för denna prognos. Affärsplanen innehåller inga exakta uppgifter om hur kostnaderna skulle minska och riskerna värderas. I allmänna ordalag angavs i stället att strategin avseende urvalet av risker skulle bibehållas under år 2010 och att det ekonomiska läget och läget på marknaden förväntades förbättras under år 2011.
- 196 För övrigt framgår det av Sace BT:s affärsplan för åren 2010–2011 och av protokollet från sammanträdet med bolagets styrelse den 4 augusti 2009 att Sace BT:s mål var inriktade på en fortsatt konkurrenspolitik avsedd att öka bolagets marknadsandel, som var 8,2 procent år 2008, för att nå en marknadsandel på 15 procent år 2011.
- 197 Under dessa förutsättningar, i avsaknad av varje prognos om att Sace BT skulle kunna göra en vinst efter år 2011, åtminstone på längre sikt, gjorde kommissionen en riktig bedömning när den fann att uppgifterna om förhandskalkyl i ovannämnda affärsplan och styrelseprotokoll inte uppfyllde kraven enligt kriteriet om en privat investerare.
- 198 En privat investerare som befann sig i en liknande situation hade visserligen kunnat ta hänsyn till att Sace BT:s förluster var konjunkturrelaterade och med sikte på en progressiv förbättring av den ekonomiska situationen på kort sikt prioritera en ökning av dotterbolagets marknadsandelar, men en privat investerare skulle icke desto mindre ha låtit utföra en noggrannare värdering av de omtvistade kapitaltillskottens ekonomiska rationalitet, med hänsyn till transaktionernas art och omfattning, i syfte att bedöma utsikterna för att dotterbolaget skulle bli lönsamt på längre sikt och, i händelse av tillfredsställande uppskattningar, utan att ens låta beräkna kostnaderna för en likvidation av dotterbolaget (se ovan punkt 161).
- 199 Mot bakgrund av samtliga dessa överväganden kan det konstateras att kommissionen inte gjorde någon oriktig bedömning när den fann att de båda aktuella kapitaltillskotten, i avsaknad av en lämplig ekonomisk förhandskalkyl av tillskottens ekonomiska räntabilitet, inte var förenliga med kriteriet om en privat investerare (se ovan punkt 182).
- 200 Under dessa förutsättningar ska talan ogillas såvitt avser den tredje grunden. Det saknas skäl att pröva huruvida den kompletterande bedömning som kommissionen, för fullständighetens skull, gjorde i efterhand av de aktuella kapitaltillskottens räntabilitet i förhållande till alternativet att försätta bolaget i likvidation var välgrundad (se ovan punkterna 163 och 164).
- 201 Följaktligen ska artikel 2 andra stycket i det angripna beslutet ogiltigförklaras (se ovan punkt 161). I övrigt ska talan ogillas.

Rättegångskostnader

²⁰² Enligt artikel 87.3 i tribunalens rättegångsregler kan tribunalen, om parterna ömsom tappar målet på en eller flera punkter, besluta att kostnaderna ska delas eller att vardera parten ska bära sina kostnader. Enligt artikel 87.4 i rättegångsreglerna ska de medlemsstater som har intervenerat bära sina rättegångskostnader. Eftersom samtliga parter delvis har tappat målet ska de förpliktas att bära sina rättegångskostnader, inklusive kostnaderna för det interimistiska förfarandet.

Mot denna bakgrund beslutar

TRIBUNALEN (sjunde avdelningen)

följande:

- 1) **Artikel 2 andra stycket i kommissionens beslut 2014/525/EU av den 20 mars 2013 om de åtgärder SA.23425 (11/C) (f.d. NN 41/10) som Italien under åren 2004 och 2009 har genomfört till förmån för Sace BT SpA, ogiltigförklaras.**
- 2) **Talan ogillas i övrigt.**
- 3) **Servizi assicurativi del commercio estero SpA (SACE) och Sace BT ska bära sina rättegångskostnader, inklusive kostnaderna för det interimistiska förfarandet.**
- 4) **Europeiska kommissionen ska bära sina rättegångskostnader, inklusive kostnaderna för det interimistiska förfarandet.**
- 5) **Republiken Italien ska bära sina rättegångskostnader, inklusive kostnaderna för det interimistiska förfarandet.**

Van der Woude

Wiszniewska-Białecka

Ulloa Rubio

Avkunnad vid offentligt sammanträde i Luxemburg den 25 juni 2015.

Underskrifter

Innehållsförteckning

Bakgrund till tvistenII – 2	2
Meddelandet om exportkreditförsäkringII – 2	2
SACEII – 3	2
Sace BTII – 4	4
Det administrativa förfarandet och det angripna beslutetII – 5	4
Förfarandet och parternas yrkandenII – 7	5
Rättslig bedömningII – 8	6
Den första grunden: Den italienska staten ska inte tillskrivas ansvar för de omtvistade åtgärdernaII – 8 .	6
Kriterier i rättspraxis för prövningen av statens ansvar för en stödåtgärd som beviljats av ett offentligt företagII – 10	8
Värdering av de omständigheter som anförts av kommissionenII – 12	10
Den andra och den tredje grunden: Åsidosättande av kriteriet om en privat investerare i en marknadsekonomi och av motiveringsskyldighetenII – 19	15
Inledande synpunkter om rättspraxis avseende en privat investerare i en marknadsekonomiII – 19 ...	15
Den andra grunden: Åsidosättande av artikel 107.1 FEUF, en oriktig bedömning och en felaktig rättstillämpning avseende kriteriet om en privat investerare samt en brister i motiveringen av den andra åtgärdenII – 21	17
– Jämförelse mellan SACE:s handlande och ett privat återförsäkringsbolags handlandeII – 23	18
– Den påstådda avsaknaden av motivering till beräkningen av stödbeloppetII – 33	25
Den tredje grunden: Ett åsidosättande av artikel 107.1 FEUE, en oriktig bedömning och en felaktig rättstillämpning avseende kriteriet om en privat investerare vad beträffar den tredje och den fjärde åtgärdenII – 37	28
RättegångskostnaderII – 45	34