BESCHLÜSSE

BESCHLUSS DER KOMMISSION

vom 20. März 2013

über die Maßnahmen SA.23425 (11/C) (ex NN 41/10), die Italien 2004 und 2009 für SACE BT S.p.A. eingeführt hat

(Bekanntgegeben unter Aktenzeichen C(2013) 1501)

(Nur der italienische Text ist verbindlich)

(Text von Bedeutung für den EWR)

(2014/525/EU)

DIE EUROPÄISCHE KOMMISSION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf Artikel 108 Absatz 2 Unterabsatz 1,

gestützt auf das Abkommen über den Europäischen Wirtschaftsraum, insbesondere auf Artikel 62 Absatz 1 Buchstabe a,

nach Aufforderung der Beteiligten zur Stellungnahme nach dem vorgenannten Artikel ([1]),

in Erwägung nachstehender Gründe:

I. VERFAHREN

(1) Mit einer am 5. Juni 2007 eingereichten Beschwerde, die am 7. Juni 2007 registriert wurde, wurde die Kommission darüber informiert, das die Gesellschaft SACE S.p.A. („SACE") im Mai 2004 eine anfängliche Kapitalzuweisung von 100 Mio. EUR zugunsten ihrer neu gegründeten Tochtergesellschaft SACE BT S.p.A. („SACE BT") durchgeführt hatte („erste Maßnahme").

(2) Mit Schreiben vom 6. November 2009 legte der Beschwerdeführer weitere Argumente zur Unterstützung seiner Beschwerde vor und informierte die Kommission über eine zusätzliche Maßnahme in Form eines Rückversicherungsschutzes, den SACE SACE BT im Jahr 2009 bot („zweite Maßnahme").

(3) Bei ihrer vorläufigen Prüfung stellte die Kommission fest, dass SACE BT zwei Kapitalzuweisungen erhalten hat, die SACE am 18. Juni und am 4. August 2009 gewährt hatte („dritte Maßnahme" bzw. „vierte Maßnahme").

(4) Mit Schreiben vom 23. Februar 2011 setzte die Kommission Italien von ihrem Beschluss in Kenntnis, wegen der genannten vier Maßnahmen das Verfahren nach Artikel 108 Absatz 2 Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union zu eröffnen („Eröffnungsbeschluss").

(5) Der Eröffnungsbeschluss wurde im *Amtsblatt der Europäischen Union* ([2]) veröffentlicht. Die Kommission forderte die Beteiligten zur Abgabe von Stellungnahmen zu den Maßnahmen auf.

(6) Die Kommission erhielt lediglich von SACE eine Stellungnahme, die am 5. Mai 2011 eingereicht wurde. SACE fügte als Anhang mehrere Nachweise bei. Dazu zählte unter anderem eine Wiedervorlage des Geschäftsplans für 2005-2008 für kurzfristige Versicherungen, der von SACE mit der Unterstützung des externen Beraters KPMG erstellt und am 18. Mai 2004 vom Verwaltungsrat genehmigt worden war („ursprünglicher Geschäftsplan"), ein Schreiben eines externen Beraters vom 7. Juli 2004, in dem die zusätzlich bereitgestellten Leistungen spezifiziert wurden („Beraterschreiben"), ergänzende Analysen zum Geschäftsplan in Bezug auf den italienischen Markt für

([1]) ABl. C 177 vom 17.6.2011, S. 6.
([2]) Vgl. Fußnote 1.

Wirtschaftsinformationen, den italienischen Markt für die Forderungseinziehung und seine Hauptakteure sowie in Bezug auf den Kreditversicherungsmarkt in Mittel- und Osteuropa vom März 2004 („Ergänzungen zum Geschäftsplan"), die Aktualisierung der Geschäftsplans 2005-2008, die am 19. November 2004 angenommen wurde („aktualisierter Geschäftsplan"), Auszüge aus den Sitzungsprotokollen des Verwaltungsrats vom 28. April 2004 und vom 18. Mai 2004, ein Geschäftsplan zur potenziellen Akquisition von Assicuratrice Edile S.p.A. vom Mai 2005 („Geschäftsplan zur Akquisition von Assedile"), der überarbeitete Haushaltsplan für SACE BT vom 31. März 2009 und der Geschäftsplan von SACE BT für 2010-2011 vom 4. August 2009 („Geschäftsplan 2010-2011").

(7) Am 5. Mai 2011 legte Italien seine Erwiderung auf den Eröffnungsbeschluss vor.

(8) Am 23. Juni 2011 stellte die Kommission ein Ersuchen um weitere Auskünfte. Am 13. Juli 2011 fand eine Sitzung mit den italienischen Behörden und den Vertretern des Unternehmens statt. Nach dieser Sitzung wurde das am 23. Juni 2011 versendete Auskunftsersuchen um weitere Fragen ergänzt, die sich aus den Gesprächen ergeben hatten. Das ergänzte Auskunftsersuchen wurde am 4. August 2011 versendet. Mit Schreiben vom 15. September 2011 legte Italien die Antwort auf das Auskunftsersuchen vor. Italien fügte verschiedene Nachweise bei, einschließlich einer Aufforderung zur Angebotsabgabe für Beratungsdienste zur Vorbereitung des Geschäftsplans für die Durchführung kurzfristiger Exportkreditversicherungen in den Industrieländern („Aufforderungsschreiben") vom 17. Dezember 2003, zusätzlicher Dokumente, die von einem externen Berater in Bezug auf den potenziellen Erwerb von Assicuratrice Edile S.p.A. erstellt worden waren, und der Aufzeichnungen, die dem Verwaltungsrat von SACE BT von Mai 2005 bis September 2008 vorgelegt worden waren und die verschiedene Gelegenheiten für internationale Akquisitionen und andere Formen der internationalen Expansion betrafen.

(9) Mit Schreiben vom 25. Januar 2012 ([3]) stellte die Kommission ein weiteres Auskunftsersuchen. Italien legte die Antwort am 5. März 2012 vor. Italien fügte seiner Stellungnahme Protokolle der Sitzungen des Verwaltungsrats von SACE und dessen Vorgänger, dem Institut für Außenhandelsversicherungsdienstleistungen — SACE, vom 21. November 2003, 3. Dezember 2003, 10. November 2004, 1. April 2008, 1. Oktober 2008, 28. November 2008, 11. Februar 2009, 1. April 2009, 26. Mai 2009, 1. Juli 2009 und 9. September 2009 bei sowie zusätzliche Dokumente in Bezug auf die Akquisition von Assedile und einen Vergleich zwischen den im ursprünglichen Geschäftsplan prognostizierten Zahlen und den tatsächlichen Zahlen.

(10) Da Italien in seinen früheren Stellungnahmen versucht hat, den Nachweis zu erbringen, dass die Maßnahmen keine Beihilfen darstellen und nur begrenzte Informationen zu ihrer potenziellen Vereinbarkeit bereitgestellt hat, forderten die Kommissionsdienststellen, sollten sich die Maßnahmen doch als Beihilfen herausstellen, Italien mit Schreiben vom 21. Februar 2012 ([4]) dazu auf, zusätzliche Dokumente einzureichen, die eine potenzielle Vereinbarkeit der Beihilfen belegen könnten.

(11) Italien legte am 30. März 2012 eine Zusammenstellung interner Dokumente von SACE vor, mit denen die Vereinbarkeit der 2009 gewährten Maßnahmen (die zweite, dritte und vierte Maßnahme) mit dem Prinzip des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers nachgewiesen werden sollte. Diese Dokumente umfassen in erster Linie:

a) die Protokolle der Sitzung des Verwaltungsrats vom 10. Dezember 2008 mit den Anhängen, die sich auf organisatorische Änderungen zur Stärkung der Risikokontrolle beziehen,

b) eine Zusammenfassung der Änderungen im Management in dem Zeitraum 2009-2012,

c) die Protokolle der Sitzung des Verwaltungsrats vom 24. November 2011 mit den Anhängen, die die Aktualisierung des Geschäftsplans für 2011-2013 betreffen und

d) den Finanzbericht vom Ende des Jahres 2011.

II. **BESCHREIBUNG DER MASSNAHMEN**

II. 1. SACE UND IHRE BETEILIGUNG AN DEN MARKTFÄHIGEN RISIKEN ([5])

(12) SACE, die Muttergesellschaft von SACE BT, ist eine Aktiengesellschaft, die sich vollständig im Eigentum des italienischen Staats befindet. SACE ist die italienische Exportkreditagentur (ECA). Seit Anfang 2004 wurde sie von einer öffentlichen Körperschaft in eine Aktiengesellschaft umgewandelt, die sich vollständig im Eigentum des italienischen Staats befindet. SACE versichert kurzfristig und langfristig nicht marktfähige Risiken im Sinne der Mitteilung der Kommission zur kurzfristigen Exportkreditversicherung ([6]) („die Exportkredit-Mitteilung") mit staatlicher Garantie.

([3]) Am 4. Januar 2012 wurde eine erweiterte Kopie auf Englisch gesendet.
([4]) Am 2. Februar 2012 wurde eine erweiterte Kopie auf Englisch gesendet.
([5]) Marktfähige Risiken werden nach zwei Kriterien definiert: i) Geografie (Standort des Schuldners in der EU und/oder im Gebiet der OECD), und ii) Dauer (Risikolaufzeit von unter zwei Jahren).
([6]) (ABl. C 281 vom 17.9.1997, S. 4). Seit dem 1. Januar 2013 wendet die Kommission die neue Mitteilung zur kurzfristigen Exportkreditversicherung an, die am 19. Dezember 2012 veröffentlicht wurde (ABl. C 392 vom 19.12.2012, S. 1).

(13) Gemäß Artikel 2.3 des gesetzesvertretenden Dekrets Nr. 143 vom 31. März 1998 ([7]), welches die gemäß Gesetz Nr. 227 vom 24. Mai 1977 auf SACE anzuwendende Garantie erneut feststellte, sind die Tätigkeiten und versicherbaren Risiken, einschließlich unter anderem der geografischen Abdeckung von dem Interministeriellen Komitee für die Wirtschaftsplanung (Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica, „CIPE") zu definieren. CIPE muss jedes Jahr bis spätestens 30. Juni die Finanzprognosen sowie den Finanzbedarf im Zusammenhang mit bestimmten Risiken beschließen und generelle Grenzen für die Risiken festlegen, die unter der Garantie des Staates übernommen werden, deutlich abgegrenzt für die Garantien mit einer Laufzeit von weniger oder mehr als 24 Monaten.

(14) 1997 nahm die Kommission die Exportkredit-Mitteilung an, die festlegt, dass keine staatliche Beihilfe für die Unterstützung von Exportkreditversicherern in Bezug auf marktfähige Risiken gewährt werden darf und dass öffentliche Exportkreditversicherungen zumindest die Versicherung marktfähiger und nicht marktfähiger Risiken für Rechnung des Staates oder mit staatlicher Garantie getrennt verwalten und getrennte Bücher führen müssen, um zu zeigen, dass sie für die Versicherung marktfähiger Risiken keine staatlichen Beihilfen erhalten. Zur Einhaltung der Exportkredit-Versicherungen hat der Verwaltungsrat von SACE („Consiglio di Amministrazione") in seiner Sitzung vom 7. Juli 1998 entschieden, die Tätigkeiten in Bezug auf marktfähige Risiken (damals so definiert, d. h. kurzfristige Exportkreditversicherungen in Bezug auf die 15 Mitgliedstaaten der Europäischen Union, „EU-15") ab dem 18. September 1998 in Bezug auf Erstversicherungsverträge einzustellen.

(15) Im Jahr 2001 wurde im Rahmen der Änderungen der Exportkredit-Mitteilung ([8]) unter anderem die Liste mit den Namen aller Mitgliedstaaten, die in der Fassung der Mitteilung von 1997 im Anhang aufgeführt waren, durch einen allgemeinen Verweis auf die Mitgliedstaaten der Europäischen Union ersetzt, so dass die künftige Erweiterung der Europäischen Union keine weiteren Änderungen der Mitteilung erforderlich macht.

(16) Folglich wurden zum Zeitpunkt des Beitritts der zehn Mitgliedstaaten zur Europäischen Union am 1. Mai 2004 („EU-10") die nicht marktfähigen kurzfristigen Risiken für diese Länder marktfähige Risiken. Dadurch finden die Bestimmungen, die in der Exportkredit-Mitteilung in Bezug auf marktfähige Risiken niedergelegt sind, von diesem Zeitpunkt an auf diese Risiken Anwendung.

(17) Artikel 6 des gesetzesvertretenden Dekrets Nr. 269 vom 30. September 2003 (mit Änderungen in das Gesetz Nr. 326 vom 24. November 2003 umgewandelt) — das die Regeln für die Umwandlung des „Instituts für Außenhandelsversicherungsdienstleistungen — SACE" in eine Aktiengesellschaft im staatlichen Eigentum (SACE S.p.A.) ab 1. Januar 2004 niedergelegt hat — hat den Tätigkeitsbereich der Gesellschaft festgelegt, der die Entwicklung des betreffenden Marktes berücksichtigt. Insbesondere Artikel 6.12 legt Folgendes fest: „SACE S.p.a. kann die Tätigkeit ausüben, für marktfähige Risiken nach der Definition der Gemeinschaftsvorschriften Versicherungen und Garantien zu gewähren. Für eine solche Tätigkeit muss eine getrennte Buchführung in Bezug auf die Tätigkeiten vorliegen, die in den Genuss der staatlichen Garantie kommen oder es muss hierfür eine Aktiengesellschaft gegründet werden. In diesem Fall muss die Beteiligung von SACE S.p.a. an diesem Unternehmen bei mindestens 30 % liegen [und bestimmte vorher zugewiesene Mittel] dürfen nicht für die Zeichnung ihres Kapitals verwendet werden. [Das Versichern marktfähiger Risiken] gelangt nicht in den Genuss der staatlichen Garantie."

(18) Nach den in den Erwägungsgründen 14-16 aufgeführten Änderungen im Rechtsrahmen entschied SACE die Gründung von SACE BT.

(19) Um die Gemeinschaftsvorschriften einzuhalten, entschied SACE, für marktfähige Risiken ([9]) für den Zeitraum zwischen dem Datum, an dem die entsprechenden Risiken automatisch marktfähig wurden (1. Mai 2004) und dem Gründungsdatum von SACE BT (27. Mai 2004) (siehe Tabelle 1 unter Erwägungsgrund 19 des Eröffnungsbeschlusses), eine getrennte Buchführung einzurichten und zu verwenden. Diesen Tätigkeiten wurde in den getrennten Büchern kein Kapital zugewiesen. Die Buchführung wurde nach den italienischen Rechtsvorschriften getrennt. Die Abschlussprüfer verweisen hierauf auch in SACEs Jahresbericht 2004 und verweisen darauf, dass die getrennte Buchführung marktfähiger Risiken Ende 2004 eingestellt wurde. ([10])

II. 2. DIE BEGÜNSTIGTE, SACE BT

(20) Am 27. Mai 2004 ([11]) wurde SACE BT mit einem Grundkapital von 100 Mio. EUR gegründet. Das Grundkapital wurde nach der Genehmigung des ursprünglichen Geschäftsplans durch den Verwaltungsrat von SACE („Consiglio di Amministrazione") am 18. Mai 2004 vollständig von SACE einbezahlt. Darüber hinaus wurden die

([7]) Es ermöglichte die Errichtung des Instituts für Außenhandelsversicherungsdienstleistungen — SACE.
([8]) ABl. C 217 vom 2.8.2001, S. 2.
([9]) Die Verwendung einer getrennter Buchführung bis SACEs Versicherung für marktfähige Risiken errichtet wurde, war von SACE bereits am 3. Dezember 2003 bei einem Gespräch im Zusammenhang mit dem Erstellen des ursprünglichen Geschäftsplans vorgesehen worden. Siehe S. 13 Anhang 11 der Stellungnahme von Italien vom 5. März 2012.
([10]) Siehe S. 68-69 des Jahresberichts 2004, Online verfügbar unter: http://www.sace.it/GruppoSACE/export/sites/default/download/ar_bilanci/AR_e_bilanci/annual_report2004.pdf.
([11]) SACE, Jahresbericht 2004.

Kapitaleinlagen in die Rücklagen (sogenannter „Fondo di organizzazione") von SACE BT in Höhe von 5,8 Mio. EUR von SACE ([12]) bereitgestellt. Diese Rücklagen wurden später für die Deckung von Verlusten aufgewendet, z. B. in 2004 und 2005. ([13]) Am 3. Juli 2004 erhielt SACE BT die Genehmigung der Aufsichtsbehörde, Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo — ISVAP, als Versicherer tätig zu werden und begann ihre Tätigkeit am 15. Oktober 2004.

(21) Derzeit ist SACE BT im Kreditsektor (54 % der Prämien im Jahr 2011), im Kautionssektor (30 %) und in anderen Sektoren der Sachversicherung (13 %) tätig.

(22) Im Kreditversicherungssegment ist SACE BT im Bereich der kurzfristigen Exportkreditversicherungen „marktfähiger Risiken" im Sinne der Exportkredit-Mitteilung tätig. SACE BT stellt auch Versicherungen für Transaktionen innerhalb Italiens bereit (Versicherung des inländischen Handelsverkehrs). In kleinem Umfang ist SACE BT nach wie vor im Bereich der kurzfristigen nicht marktfähigen Risiken tätig (siehe Tabelle 1). Wie von Italien dargelegt, wird diese Tätigkeit, wie die anderen auch, unter marktwirtschaftlichen Voraussetzungen und ohne staatliche Garantie ausgeführt.

Tabelle 1

Geografische Aufteilung der Kreditversicherungsrisiken von SACE BT

(%)

	2005 (*)	2006 (*)	2007 (*)	2008	2009	2010	2011
Inländisch, innerhalb Italiens	42,5	47,5	55,4	67,3	73	76,7	77,4
Ausländisch — marktfähig	39,8	46,6	37,4	25,1	21	18,1	17,3
Ausländisch — nicht marktfähig	17,7	5,9	7,2	7,6	6	5,2	5,3

(*) Für die Jahre 2005, 2006 und 2007 wurden die Risiken in den OECD-Ländern als vollumfänglich marktfähig angesehen und die in den Nicht-OECD-Ländern als nicht marktfähig.

Quelle: Stellungnahme von Italien, Abschlüsse von SACE und SACE BT.

(23) Die Tätigkeit von SACE BT im Kautionssektor hat sich durch die Akquisition von Assicuratrice Edile S.p.A. („Assedile") entwickelt. In Jahr 2005 hat SACE BT einen anfänglichen Anteil von 70 % an der Gesellschaft erworben. Der Akquisitionsprozess begann im März 2005. Assedile war auf das Kautionsgeschäft spezialisiert und bot Garantien für das Baurisiko. Im Januar 2009 änderte die Gesellschaft ihren Namen in SACE Surety. Nach dem Erwerb der verbleibenden Minderheitsbeteiligungen an SACE Surety wurde SACE BT alleiniger Eigentümer. Die Fusion erfolgte durch Eingliederung in SACE BT. ([14])

(24) SACE BT ist alleiniger Anteilseigner bei SACE Servizi S.r.l., einer Gesellschaft, die gegründet wurde, um Dienstleitungen im Zusammenhang mit dem Erwerb und der Verwaltung von Wirtschaftsinformationen anzubieten. Im Jahr 2011 hat SACE Servizi auch die Tätigkeit aufgenommen, für SACE BT Forderungen einzuziehen.

(25) Die Abteilungen, die bei SACE BT für die betriebsinterne Revision, das Risikomanagement und die Einhaltung verantwortlich sind, werden zur Muttergesellschaft SACE ([15]) ausgegliedert.

(26) Im zweiten Jahr nach der Gründung verzeichnete SACE BT einen geringen Gewinn. Die Eigenkapitalrendite lag bei 0,11 %. Ab 2007 (drittes Betriebsjahr) verzeichnete SACE BT jedoch Verluste (siehe Tabelle 2

([12]) Siehe Anhänge 5 und 6 der Ergänzungen („Nota Integrativa") zum SACE-Jahresabschluss für 2004, der die finanziellen Beziehungen zwischen SACE und den von SACE kontrollierten Gesellschaften darstellt. Der Abschluss zeigt die schrittweise Zunahme des Kapitals von SACE BT durch die Mittel, die von SACE im Jahr 2004 breitgestellt wurden (Zuwachs von 100 Mio. EUR am Grundkapital und 5,8 Mio. EUR sonstige Kapitalzuwächse).

([13]) Die Verluste von SACE BT in Höhe von 152 087 EUR (Ende 2004) und1 573 090 EUR (Ende 2005) wurden von dem Organisationsfonds (Fondo di organizzazione) gedeckt.

([14]) Am 14. Januar 2009 verkündete SACE die Eingliederung von SACE Surety in SACE BT. Die Fusion war im Dezember 2008 von ISVAP genehmigt worden. Siehe Jahresbericht 2008 von SACE.

([15]) Siehe Anhang Nr. 14 — ISVAP: Protokoll der Ergebnisse der Prüfung bei SACE BT, 11. Oktober 2010 (Verbale degli accertamenti ispettivi effettuati presso SACE BT, 11.10.2010), S. 11, Stellungnahme von Italien vom 5. März 2012.

Tabelle 2

SACE-BT-Eigenkapitalrendite

(in %)

Jahr	Eigenkapitalrendite
2005	– 1,51
2006	0,11
2007	– 1,02
2008	– 38,0
2009	– 30,6
2010	– 4,4
2011	0,23

Quelle: Finanzberichte von SACE BT.

(27) SACE BT verzeichnete insbesondere in den Jahren 2008 und 2009 beträchtliche Verluste (ungefähr 29,5 Mio. EUR bzw. ungefähr 34 Mio. EUR). 2009 beliefen sich die von SACE BT gezahlten Ansprüche auf Versicherungsleistungen auf 66,4 Mio. EUR. Das war verglichen mit 2008 ein Zuwachs um 42,6 % ([16]). Während die führenden Gesellschaften im Bereich der Kredit- und Kautionsversicherung im Jahr 2009 ihre versicherten Volumina reduzierten, versicherte SACE BT Transaktionen im Umfang von insgesamt 20,4 Mrd. EUR. Das war ein Zuwachs von 34,2 %, verglichen mit den 15,2 Mrd. EUR, die im Jahr 2008 versichert waren.

(28) Die Situation der Gesellschaft verbesserte sich 2010, als die Schaden-Kosten-Quote ([17]) von 163 % im Jahr 2009 auf 108 % sank (siehe Tabelle 5) und im Jahr 2011, als die Gesellschaft einen kleinen Gewinn verzeichnete (von 0,247 Mio. EUR).

II. 3. DIE BESCHWERDE

(29) Der Beschwerdeführer argumentierte, dass die im Jahr 2004 erfolgte, anfängliche Kapitalzuweisung in Höhe von 100 Mio. EUR von der Muttergesellschaft SACE an SACE BT (die erste Maßnahme) dem Staat zuzurechnen sei, nicht dem Prinzip des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers („MEIP“) entspräche und eine unvereinbare staatliche Beihilfe darstelle (siehe Erwägungsgründe 29 und 30 des Eröffnungsbeschlusses). Am 6. November 2009 informierte der Beschwerdeführer die Kommission darüber hinaus über die SACE BT von SACE gewährte Rückversicherung, die mutmaßlich dem Staat zuzurechnen sei und die Anforderungen des MEIP-Tests nicht erfülle und somit eine neue Beihilfemaßnahme darstelle, die nicht mit Artikel 107 des Vertrags vereinbar sei (die zweite Maßnahme).

(30) Der Beschwerdeführer reichte keine Stellungnahme zum Eröffnungsbeschluss ein.

II. 4. BESCHREIBUNG DER UNTER DEN VORLIEGENDEN BESCHLUSS FALLENDEN MASSNAHMEN

(31) Das von der Kommission am 23. Februar 2011 eröffnete förmliche Prüfverfahren betrifft die folgenden vier Maßnahmen, die SACE BT von SACE gewährt wurden (für Einzelheiten siehe die Erwägungsgründe 33-41 des Eröffnungsbeschlusses):

a) **Erste Maßnahme**: die anfängliche Kapitalzuweisung in Höhe von 100 Mio. EUR in Form von Grundkapital und die Kapitaleinlage in die Rücklagen (sogenannter „Fondo di organizzazione“) in Höhe von 5,8 Mio. EUR im Jahr 2004 ([18]);

([16]) Die Informationen sind auf der Website von SACE verfügbar.

([17]) Die versicherungstechnische Leistung eines Versicherers wird an der Schaden-Kosten-Quote gemessen. Das ist das Verhältnis zwischen Verlusten und Ausgaben auf der einen Seite und Versicherungsprämien auf der anderen Seite. Eine Schaden-Kosten-Quote von unter 100 % weist auf eine Rentabilität der Versicherungsabschlüsse hin. Liegt die Quote über 100 %, weist sie auf einen Verlust hin. Eine Gesellschaft mit einer Schaden-Kosten-Quote von über 100 % kann aber aufgrund von Anlageerträgen trotzdem rentabel sein. Im Bereich der Nichtlebensversicherung und insbesondere im Fall von Kreditversicherungen wird eine Schaden-Kosten-Quote von unter 100 % erwartet.

([18]) Die Kapitalinvestition in Höhe von 105,8 Mio. EUR in SACE BT wurde im Jahresabschluss 2004 von SACE verzeichnet (als Investitionen in kontrollierte Unternehmen).

b) **Zweite Maßnahme**: ein Rückversicherungsschutz des Typs Exzedentenrückversicherung ([19]) für das marktfähige Kreditrisiko für das Jahr 2009, der am 5. Juni 2009 bereitgestellt wurde. SACE gewährte die zweite Maßnahme, als es SACE BT nicht gelang, 100 % der Rückversicherung über private Marktteilnehmer abzusichern. Es scheint, dass SACE BT seine Rückversicherung vor 2009 vorwiegend von privaten Marktteilnehmern erhielt. Als SACE BT seine Rückversicherungsverträge jedoch für das Jahr 2009 erneuern wollte, hatte die Gesellschaft angesichts der Finanzkrise Schwierigkeiten. Obgleich SACE BT Kontakt zu einer beträchtlichen Anzahl von Marktteilnehmern aufnahm, gelang es der Gesellschaft lediglich, von fünf privaten Rückversicherern einen Rückversicherungsschutz für 25,85 % der Exzedentenrückversicherung für das marktfähige Kreditrisiko für 2009 zu erhalten. Die Verträge wurden am 30. Januar 2009 unterzeichnet. 16 weiteren, von SACE BT kontaktierten Marktteilnehmern wurden dieselben Konditionen angeboten, wie denjenigen, die den Rückversicherungsschutz bereitgestellt hatten. Diese entscheiden sich jedoch dagegen. Die Rückversicherer hatten den Teil des Verlustes zwischen 5 Mio. und 40 Mio. EUR zu decken. Bei den fünf privaten Rückversicherern, die sich 2009 an der Schadenexzedentenrückversicherung beteiligten, handelt es sich um die folgenden Gesellschaften: Hannover Rückversicherung AG (10 %), Sirius International Insurance Corporation (7,5 %), DEVK Rückversicherungs- und Beteiligungs AG (3 %), Atradius Reinsurance Ltd. (2,5 %), und Assurisk S.A. (2,85 %). Die Muttergesellschaft SACE übernahm am 5. Juni 2009 die verbleibenden 74,15 % der Rückversicherung zu denselben Konditionen in Bezug auf Priorität, Kapazität und Prämien wie die fünf privaten Rückversicherer.

c) **Dritte Maßnahme**: eine Rekapitalisierung in Höhe von 29 Mio. EUR, die am 18. Juni 2009 durchgeführt wurde, um Verluste zu decken, die im Jahr 2008 verzeichnet worden waren.

d) **Vierte Maßnahme**: eine Rekapitalisierung in Höhe von 41 Mio. EUR, die am 4. August 2009 durchgeführt wurde ([20]).

(32) Tabelle 3 ist eine chronologische Darstellung der vier Maßnahmen und der wichtigsten Beschlüsse und Meilensteine für SACE und SACE BT (gemäß den Informationen und Nachweisen, die der Kommission vorgelegt wurden). Diese Tabelle zeigt auch den Zeitpunkt, zu dem bestimmte Unterlagen vorgelegt oder diskutiert wurden; Unterlagen, auf die später in dem vorliegenden Beschluss verwiesen wird.

Tabelle 3

Chronologische Reihenfolge der vier Maßnahmen und der wichtigsten Beschlüsse und Meilensteine für SACE und SACE BT

21.11.2003	— Studie eines externen Beraters, McKinsey, bezüglich der Szenarien für den potenziellen Markt für SACE
17.12.2003	— Aufforderung zur Angebotsabgabe für Beratungsdienste zum Erstellen eines Geschäftsplans für die Tätigkeit kurzfristiger Exportkreditversicherungen von SACE
1.1.2004	— Umwandlung des „Instituts für Außenhandelsversicherungsdienstleistungen — SACE“ in eine Aktiengesellschaft in staatlichem Eigentum (SACE S.p.A.)
März 2004	— KPMG führt ergänzende Analysen zum Geschäftsplan in Bezug auf den italienischen Markt der Wirtschaftsinformationen, den italienischen Markt zur Forderungseinziehung und seine Hauptakteure und den Kreditversicherungsmarkt in Mittel- und Osteuropa durch.
28.4.2004	— Berechnung des „freien Kapitals“ von SACE

([19]) Die Rückversicherungsstruktur von SACE BT für marktfähige Risiken, wie sie am 22. April 2008 vom Verwaltungsrat genehmigt wurde, umfasst eine Quotenrückversicherung und eine Exzedentenrückversicherung (siehe Anhang Nr. 14 — ISVAP: Protokoll der Ergebnisse der Prüfung bei SACE BT, 11. Oktober 2010 (Verbale degli accertamenti ispettivi effettuati presso SACE BT, 11.10.2010), S. 55 der Stellungnahme Italiens vom 5. März 2012). Die Quotenrückversicherung ist eine Art der Versicherung, bei der der Erstversicherer einen vereinbarten Prozentsatz jedes Risikos zediert, das er versichert und das in eine Klasse oder in Klassen von Geschäften fällt, für die ein Rückversicherungsvertrag besteht. Ein Exzedentenrückversicherungsvertrag ist ein Versicherungsvertrag, bei dem die Rückversicherung nur greift, wenn ein bestimmter Verlust (oder bestimmte Gruppen von Verlusten) einen vereinbarten Schwellenwert, Selbstbehalt genannt, übersteigen. Üblicherweise tritt diese Versicherung nur bis zu einem bestimmten Grenzbetrag ein.

([20]) Diese Kapitalerhöhung wurde anschließend teilweise (31,5 Mio. EUR) zur Deckung der Verluste verwendet, die SACE BT im Jahr 2009 verzeichnete. Siehe Anhang Nr. 14 — ISVAP: Protokoll der Ergebnisse der Prüfung bei SACE BT, 11. Oktober 2010 (Verbale degli accertamenti ispettivi effettuati presso SACE BT, 11.10.2010), S. 5 der Stellungnahme Italiens vom 5. März 2012. Als der Jahresabschluss für das am 31. Dezember 2009 endende Jahr gebilligt wurde, hat die Hauptversammlung der Anteilseigner von SACE BT am 20. April 2010 entschieden, die Verluste, die Ende 2009 verzeichnet wurden, d. h. 34 081 254 EUR, durch Verwendung des „Fondo di Organizzazione“ in einer Höhe von 2 534 805 EUR und durch eine Kapitalübertragung („*versamento in conto capitale*“) in Höhe von 31 546 449 EUR zu decken.

1.5.2004	— Beitritt der zehn neuen Mitgliedstaaten zur Europäischen Union — Die nicht marktfähigen kurzfristigen Risiken der EU-10 werden zu marktfähigen Risiken.
18.5.2004	— KPMG legt dem Verwaltungsrat von SACE („Consiglio di Amministrazione“) den Geschäftsplan mit den wichtigsten Elementen für die Rentabilitätserwartungen für den Zeitraum 2005-2008 vor. — SACE-Verwaltungsrat („Consiglio di Amministrazione“) billigt den Geschäftsplan für 2005-2008 bezüglich der Gründung von SACE BT.
27.5.2004	— Gründung von SACE BT — Das Kapital in Höhe von 105,8 Mio. EUR wird SACE BT bewilligt; **(erste Maßnahme)**.
3.7.2004	— SACE BT erhält die Genehmigung der Aufsichtsbehörde ISVAP, als Versicherer tätig zu werden.
15.10.2004	— SACE BT nimmt die Geschäftstätigkeit auf.
19.11.2004	— Der Verwaltungsrat von SACE BT genehmigt die Aktualisierung des Geschäftsplans für 2005-2009.
März 2005	— Einleitung des Akquisitionsprozesses von Assedile [1]
15.4.2005	— Vorlage der Bewertung von Assedile durch den externen Berater KPMG (nach der Prüfung der vorliegenden Daten) — Diskussion des Verwaltungsrats von SACE BT bezüglich der potenziellen Akquisition von Assedile
18.4.2005	— Erstes unverbindliches Angebot von SACE BT für 70 % an Assedile
30.5.2005	— Vorlage des Nachtrags zur Bewertung von Assedile durch den externen Berater KPMG;
30.9.2005	— SACE BT unterzeichnet den endgültigen Vertrag über den Erwerb von 70 % an Assedile.
19.9.2006	— Geschäftsplan — gemeinsames Angebot von SACE BT und Ducroire für den Erwerb von 66 % an KUP
Dezember 2006	— Bericht des externen Beraters an SACE BT und Ducroire über die Bewertung von 66 % an KUP
Oktober 2007	— SACE BT und Ducroire erwerben gemeinsam 66 % an KUP.
6.3.2008	— SACE BT erwirbt die verbleibenden 30 % an Assedile.
30.1.2009	— Es gelingt SACE BT, von fünf privaten Rückversicherern 25,85 % der Exzedentenrückversicherung für das marktfähige Kreditrisiko zu erhalten.
25.2.2009	— SACE BT verkauft unter Verlust ihren Anteil von 33 % an KUP an SA Ducroire.
26.5.2009	— Der Verwaltungsrat von SACE billigt die Kapitalübertragung von 29 Mio. EUR an SACE BT.
5.6.2009	— SACE übernimmt die verbleibenden 74,15 % der Exzedentenrückversicherung für das marktfähige Kreditrisiko; **(zweite Maßnahme)**.

18.6.2009	— Die Hauptversammlung der Anteilseigner von SACE BT billigt die Deckung der Ende 2008 verzeichneten Verluste durch eine Kapitalübertragung von 29 Mio. EUR von SACE **(dritte Maßnahme)** und von 0,49 Mio. EUR aus den Reserven „Fondo di organizzazione".
1.7.2009	— Der Verwaltungsrat von SACE („Consiglio di Amministrazione") billigt die Kapitalübertragung („versamento in conto capitale") von 41 Mio. EUR auf SACE BT.
4.8.2009	— Die Hauptversammlung der Anteilseigner von SACE BT billigt die Kapitalübertragung („versamento in conto capitale") von 41 Mio. EUR von SACE; **(vierte Maßnahme)**. — Der Verwaltungsrat von SACE BT („Consiglio di Amministrazione") billigt den Geschäftsplan für 2010-2011.
7.12.2010	— Der Verwaltungsrat von SACE BT billigt den Geschäftsplan für 2011-2013.
24.11.2011	— Sitzung des Verwaltungsrats von SACE BT: Aktualisierung des Geschäftsplans für 2011-2013
23.2.2012	— Sitzung des Verwaltungsrats von SACE BT: Überprüfung des Organisationsmodells von SACE BT

([1]) Siehe die Erwiderung von SACE auf das Auskunftsersuchen, 15. September 2011, S. 11.

II. 5. GRÜNDE FÜR DIE EINLEITUNG DES VERFAHRENS

(33) In Bezug auf die **erste Maßnahme** hat die Kommission zuerst klargestellt, dass die Einstufung als Beihilfe für die erste Kapitalausstattung ausgeschlossen werden könnte, wenn diese für nicht marktfähige Risiken bereitgestellt wurde und/oder wenn es sich dabei einfach um die Übertragung von Kapital auf SACE BT handelte, das bereits kurzfristigen Versicherungstätigkeiten zugewiesen worden war, die bereits vorher bei SACE bestanden haben (einschließlich früherer nicht marktfähiger Risiken, die am 1. Mai 2004 zu marktfähigen Risiken wurden). Die Kommission gab an, dass sie zu diesem Zeitpunkt nicht über ausreichend Informationen verfügte, um zu beurteilen, ob diese Bedingungen erfüllt werden oder nicht.

(34) Zweitens bezweifelte die Kommission, dass Italien als privater Kapitalgeber unter ähnlichen Umständen gehandelt hätte. Dies ist der sogenannte MEIP-Test, der das Vorliegen eines Vorteils für den Begünstigten der Maßnahme ausschließt, wenn er erfüllt ist.

a) In Bezug auf die **erste Maßnahme** bezweifelte die Kommission auf der Grundlage der vorgelegten Informationen, dass die Bewertung der erwarteten Rentabilität von SACE BT, die zum Zeitpunkt ihrer Gründung im Jahr 2004 durchgeführt wurde, ausreichend gewesen wäre, um einen marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgeber zu einer Bereitstellung von Kapital zu bewegen. Die Kommission betont, dass der einzige Geschäftsplan, der zu dem Zeitpunkt vorgelegt wurde, lediglich Prognosen für die Jahre 2005-2008 enthielt, wobei die durchschnittliche Eigenkapitalrendite (ROAE) für das Jahr 2008 nur 5 % betrug (einschließlich eines Abzugs in Höhe von 1,1 Mio. EUR für die Schwankungsrückstellungen) ([21]). Es scheint, als sei keine weitere Bewertung in Bezug auf eine mögliche Renditesteigerung für eine Deckung der anfänglichen Verluste durchgeführt worden. Die Kommission wurde zu dem Zeitpunkt nicht über eine Analyse der potenziellen Rendite möglicher Akquisitionen in dem Sektor informiert. Italien wurde zur Vorlage weitere Dokumente aufgefordert, um nachzuweisen, dass die Investition zu Marktbedingungen erfolgt ist.

b) In Bezug auf die **zweite Maßnahme** hat die Kommission basierend auf den von den italienischen Behörden bereitgestellten Informationen, die die Schwierigkeiten illustrieren, auf dem Markt Rückversicherungsschutz zu erhalten, die Zweifel geäußert, ob die zweite Maßnahme SACE BT nicht einen Vorteil verschafft habe.

c) In Bezug auf die **dritte und vierte Maßnahme** vermutete die Kommission angesichts der von SACE BT verzeichneten Verluste, dass die Gesellschaft das Geld auf dem Markt nicht hätte beschaffen können.

([21]) Für die Berechnung des ROAE wurden angenommenen Steuerauswirkungen („effetto fiscale figurativo") bei der Bestimmung des Nettogewinns berücksichtigt (siehe S. 163 des ursprünglichen Geschäftsplans).

(35) Drittens wies die Kommission darauf hin, dass die von SACE (einer öffentlichen Gesellschaft) gewährten Maßnahmen dem Staat zuzurechnen zu sein schienen (Kriterium bezüglich der staatlichen Mittel), hat diesbezüglich jedoch noch keine abschließende Stellung bezogen.

(36) Schließlich bezweifelte die Kommission, dass die Maßnahmen, sollten sie Beihilfen darstellen, als mit dem Binnenmarkt vereinbar angesehen werden könnten. Es scheint keine Rechtsgrundlage zu geben, auf der solche Beihilfen als vereinbar eingestuft werden können.

III. **STELLUNGNAHMEN BETEILIGTER**

(37) Die Kommission hat lediglich von SACE Stellungnahmen erhalten.

IV. **STELLUNGNAHME ZUM ERÖFFNUNGSBESCHLUSS UND WEITERE STELLUNGNAHMEN VON ITALIEN UND SACE**

IV. 1. ZURECHENBARKEIT

(38) Italien und SACE legten dar, dass keine der vier Maßnahmen, die SACE gewährt wurden, dem italienischen Staat zurechenbar sei. In der Erwiderung auf den Eröffnungsbeschluss zitiert Italien ausgiebig die Urteile des Gerichtshofs in den Rechtssachen Stardust Marine ([22]), Olympic Airways ([23]) und SIC-RTP. ([24]) Auf Aufforderung der Kommission hat Italien eine von SACE bereitgestellte Liste übermittelt, die die Verwaltungsratsmitglieder von SACE zu dem Zeitpunkt enthielt, als jede der vier betroffenen Maßnahmen vom Verwaltungsrat von SACE angenommen wurde. ([25]) SACE hat gegebenenfalls die Position angegeben, die das jeweilige Verwaltungsratsmitglied in der öffentlichen Verwaltung innehatte.

(39) In Bezug auf die erste Maßnahme argumentierte Italien weiter, dass die Investition in SACE BT verglichen mit der Größe von SACE lediglich gering gewesen sei und dass dies auch als Hinweis darauf zu werten sei, dass der Staat keinen Grund gehabt habe, an einer so kleinen Investition beteiligt zu sein und dass ihm diese folglich nicht zugerechnet werden könne.

(40) Bezüglich der zweiten Maßnahme stellte Italien klar, dass das CIPE nicht über die Rückversicherungstätigkeit von SACE entscheide. ([26])

IV. 2. BEGÜNSTIGUNGSKRITERIUM: DIE ERSTE MASSNAHME

(41) In den Stellungnahmen nach dem Eröffnungsbeschluss brachten Italien und SACE vor, dass die Investition der Marktpraxis entspräche.

(42) Zur Vervollständigung der vorher eingereichten Dokumentation, die vorwiegend aus dem anfänglichen Geschäftsplan bestand, reichten Italien und SACE insbesondere neue Nachweise ein (siehe Erwägungsgründe 6-9). In Erwiderung auf eine weitere Frage der Kommission teilte Italien auch mit, dass es seit 2003 keinen Austausch zwischen dem ISVAP und SACE/SACE BT in Bezug auf die Prognosen gegeben habe, die SACE/SACE BT zu dem Kapitalbedarf und dem verfügbaren Kapital erstellt haben und dass keine diesbezügliche Beurteilungen von der nationalen Aufsichtsbehörde erstellt worden seien ([27]).

(43) Zuerst betont SACE, dass sie eine rentable Gesellschaft sei. SACE sei eine gut geführte Gesellschaft und deshalb gäbe es keinen Grund anzuzweifeln, dass sie die Investition in SACE BT als normaler Kapitalgeber getätigt habe. Um dies zu illustrieren, legte SACE Daten vor, die zeigten, dass SACE von 2004-2010 rentabel war. Die Gesellschaft wies während all dieser Jahre eine Eigenkapitalrendite von über 6 % auf und eine jährliche Dividendenauszahlungsquote, die zwischen 40 % und 95 % der Gewinne lag. Dies belief sich auf einen Gesamtbetrag an Dividenden in Höhe von 2,1 Mrd. EUR zusätzlich zur Rückgabe einen Teils des Kapitals in Höhe von 3,5 Mrd. EUR an den Staat als Anteilseigner. SACE macht auch geltend, dass die Investition in SACE BT mit „freiem Kapital" erfolgt sei, das nicht verwendet worden sei und SACE zur Verfügung gestanden habe. Für den 28. April 2004 wird dies mit ungefähr 250 Mio. EUR beziffert ([28]). Außerdem macht SACE geltend, dass der Kapitalbetrag vernachlässigbar sei, verglichen mit den Vermögenswerten und Gewinnen, die von SACE erwirtschaftet würden (der 2004 in SACE BT investierte Betrag habe nur 1,2 % des Eigenkapitals von SACE und 20 % des Nettogewinns von SACE im Jahr 2004 entsprochen) ([29]).

([22]) Stardust Marine Urteil vom 16. Mai 2002 in der Rechtssache C-482/99, [I], Slg. 2002, I-4397.
([23]) GEI, T-68/03, II-2911, Slg. 2007 — Olympic Airways/Kommission.
([24]) GEI, T-422/03, II-1161, Slg. 2008 — SIC/Kommission.
([25]) Siehe Anhang I der Antwort des Ministeriums für Wirtschaft und Finanzen, 15. September 2011.
([26]) *Quelle:* Ministerium für Wirtschaft und Finanzen, Erwiderung auf das Auskunftsersuchen, eingereicht am 5. März 2012, S. 2.
([27]) *Quelle:* SACE — Erwiderung auf das Auskunftsersuchen, Punkt 9, eingereicht am 5. März 2012, S. 2.
([28]) Mit den Unterlagen, die für die Sitzung des Verwaltungsrats vom 28. April 2004 vorbereitet wurden, sollten angesichts der Kapitalausstattung von SACE 2, der zukünftigen SACE BT Schätzungen über das „freie Kapital" von SACE bereitgestellt werden. Siehe Anhang 1 — Comunicazione dell'AD al CdA di SACE S.p.A. in vista della riunione del CdA del 28 aprile 2004, zu der Stellungnahme, die SACE am 5. März 2011 in Erwiderung auf den Eröffnungsbeschluss einreichte.
([29]) Für weitere Daten siehe S. 4 der Stellungnahme, die SACE am 5. Mai 2011 in Erwiderung auf den Eröffnungsbeschluss einreichte.

(44) In diesem Zusammenhang stellte Italien auch klar, dass SACE keinen Vorteil aus der Rückbürgschaft des Staates gezogen habe, sondern dass diese Garantie als Rückbürgschaft für die Kontrahenten von SACE beabsichtigt gewesen sei. Diesbezüglich betonte Italien, dass die Rückbürgschaft von 2004-2010 nie in Anspruch genommen worden sei und dass der Staat in diesem Zeitraum keine Zahlungen zugunsten von SACE geleistet habe. ([30]).

(45) Zweitens brachte SACE vor, dass mit der Investition eine Diversifikation der von dem SACE-Konzern versicherten Risiken bezweckt gewesen sei (in Bezug auf die geografische und die sektorielle Abdeckung). Die Abdeckung von Kreditrisiken durch den SACE-Konzern, die vorher auf nicht marktfähige Länder begrenzt gewesen sei, sei so nach Italien und in den Bereich der marktfähigen Exportkreditrisiken (kurzfristiges Risiko innerhalb der OECD) ausgeweitet worden. Darüber hinaus sollte die Geschäftstätigkeit in andere Geschäftsbereiche ausgedehnt werden, die bislang von den drei größten privaten Marktteilnehmern ausgeschöpft worden seien.

(46) Drittens argumentierte SACE, dass es für einen neuen Marktteilnehmer wie SACE BT beträchtliche, nicht ausgeschöpfte Chancen auf dem Markt gegeben habe. Diese Überlegung sei vor der Durchführung der Investition analysiert worden. So habe insbesondere der heimische italienische Markt eine deutlich niedrigere Quote an Kreditversicherungen aufgewiesen als andere große europäische Märkte. Auch habe die Möglichkeit bestanden, auf den Märkten der EU-10 tätig zu werden, auf denen zu diesem Zeitpunkt die großen Marktteilnehmer im Bereich der Kreditversicherungen noch nicht vertreten gewesen seien. Vor der Durchführung der Investition seien die Marktchancen auch von dem externen Berater sehr genau geprüft worden.

(47) Viertens brachte SACE vor, dass die Eigenkapitalrendite von SACE BT nicht mit dem Marktdurchschnitt verglichen werden könne, da SACE BT zu dem Zeitpunkt eine neu gegründete Gesellschaft gewesen sei, während die anderen Exportkreditversicherer bereits auf dem Markt etabliert gewesen seien.

(48) Fünftens argumentierte SACE, dass das Management bei der Gründung von SACE BT im Jahr 2004, deren Ziel der Zutritt zum Markt der kurzfristigen Exportkredite gewesen sei, eine ausreichende Rentabilität des investierten Kapitals durch die **Strategie der drei Säulen** ([31]) erwartet habe. Dabei sei auf das organische Wachstum im Kreditversicherungsgeschäft (das einen Neugründungs-Charakter aufwies, weshalb der ursprüngliche Geschäftsplan eine Vierjahresprognose enthalten habe) für die erste Säule gebaut worden, auf Nebentätigkeiten zur Kreditversicherung (andere Arten von Versicherungen oder Dienstleistungen), die möglicherweise auch die Akquisition anderer Unternehmen in Italien umfasste (Diversifikation in Bezug auf Geschäftsfelder) für die zweite Säule und auf die geografische Expansion durch die Akquisition von im Ausland tätigen Unternehmen (geografische Diversifikation) für die dritte Säule.

(49) Laut SACE sei die Rationale für eine solche Strategie durch die Analyse des externen Beraters untermauert gewesen. ([32])

(50) Laut SACE sollte es offensichtlich sein, dass die im Jahr 2004 ausgearbeiteten Wirtschafts- und Finanzprognosen die Auswirkungen der zukünftigen Akquisitionen, die in den folgenden Jahren durchgeführt wurden, nicht mit einbeziehen oder vorhersehen konnten. ([33]) In anderen Worten: die Prognosen basierten ausschließlich auf dem organischen Wachstum von SACE BT auf dem italienischen Kreditversicherungsmarkt (erste Säule, genannt in Erwägungsgrund 48). ([34])

(51) Angesichts des Neugründungs-Charakters der Gesellschaft habe die Muttergesellschaft entschieden, **direkt in der Anfangsphase mehr Kapital zuzuführen.** Italien argumentiert, dieser Ansatz sei vergleichbar mit der Vorgehensweise privater Aktienfonds, die im Voraus Geld investieren, das für potenzielle Geschäfte zu verwenden ist, die jedoch unabhängigen Bewertungen unterliegen und mit der vorher festgelegten Strategie übereinstimmen sollten. ([35])

(52) Italien argumentierte weiter, dass selbst wenn der ursprüngliche Geschäftsplan lediglich die Rentabilität der ersten Säule der Geschäftstätigkeit umfasste, die anderen beiden Säulen dennoch zu dem Zeitpunkt genannt/in Erwägung gezogen worden seien. Sie seien bereits in dem Schreiben vom 17. Dezember 2003 erwähnt worden, in dem ein Berater dazu aufgefordert worden sei, ein Angebot zur Erstellung eines Geschäftsplans für die kurzfristige Tätigkeit von SACE zu erstellen. ([36]) Insbesondere habe SACE in der Aufforderung zur Angebotsabgabe an den externen Berater die Vorlage einer begrenzten Anzahl an Szenarien (maximal 2) gefordert, die ein endogenes Wachstum von SACE unter Nutzung der eigenen Ressourcen und Mittel und eine Zusammenarbeit mit anderen, entweder italienischen oder ausländischen Unternehmen vorsehen sollte. Diese Zusammenarbeit könnte verschiedene Möglichkeiten umfassen, wie die Zusammenarbeit mit einem der größten Marktteilnehmer oder die Zusammenarbeit mit einem untergeordneten Marktteilnehmer (z. B. CESCE — Spanien, OND — Belgien) und eine Zusammenarbeit mit einem italienischen Marktteilnehmer, der in einem anderen Marktsegment oder in einem anderen Finanzsektor tätig ist.

([30]) *Quelle:* Ministerium für Wirtschaft und Finanzen, Antwort auf das Auskunftsersuchen, eingereicht am 5. März 2012, S. 2.

([31]) *Quelle:* Stellungnahme, die SACE am 5. Mai 2011 in Erwiderung auf den Eröffnungsbeschluss einreichte, S. 8 und Protokoll der Sitzung zwischen den Vertretern von SACE BT, SACE, den italienischen Behörden und den Kommissionsdienststellen am 13. Juli 2011.

([32]) Siehe beispielsweise Kapitel II, S. 7 des ursprünglichen Geschäftsplans.

([33]) Siehe S. 9 der Stellungnahme, die SACE am 5. Mai 2011 in Erwiderung auf den Eröffnungsbeschluss einreichte. SACE wiederholte den Standpunkt, der bereits vor dem Eröffnungsbeschluss von Italien zum Ausdruck gebracht worden war. Siehe Absatz 1 auf S. 15 der Stellungnahme von Italien vom 12. Februar 2008.

([34]) Der ursprüngliche Geschäftsplan sah vor, dass SACE BT im Jahr 2008 einen Anteil von 12,6 % auf dem italienischen Markt mit einem Prämienvolumen von 67,2 Mio. EUR hätte.

([35]) Siehe SACE — Antwort auf das Auskunftsersuchen, eingereicht am 15. September 2011, S. 17.

([36]) Siehe Anhang 1 der Antwort von SACE, 15. September 2011, S. 8.

(53) In Bezug auf mögliche Beziehungen zu Dritten wurde der Berater dazu aufgefordert, die möglichen Vorteile herauszuarbeiten, die aufgrund einer gemeinsamen Nutzung der Technologie und des Fachwissens, aufgrund von Größen- und Spezialisierungsvorteilen und aus einer vor- und nachgelagerten Integration von Tätigkeiten erwachsen.

(54) SACE argumentierte, dass der Verwaltungsrat ungefähr zur selben Zeit begonnen habe, solche Möglichkeiten zu diskutieren, als SACE BT gegründet wurde. Um diese Behauptungen weiter zu stützen, legte SACE eine vorläufige Darstellung der Zusammenarbeit mit OND (Belgien) und CESCE (Spanien) vor, die am 5. März 2004 erstellt worden war, also vor der Gewährung der ersten Maßnahme. ([37])

(55) Um eine Basis für die zukünftige Expansion in andere Märkte und Geschäftsbereiche zu schaffen, legte der Berater SACE im März 2004 eine detaillierte Analyse der Marktteilnehmer vor, die in Italien in anderen Geschäftsbereichen tätig waren (Wirtschaftsinformationen und Forderungseinziehung) sowie von Kreditversicherungen in Mittel- und Osteuropa ([38]). Er legte eine vergleichende Analyse der Marktpraktiken (hauptsächlich der wichtigsten Marktteilnehmer) in Bezug auf die Kosten (z. B. für die Bereitstellung von Wirtschaftsinformationen, die Forderungseinziehung) und die zeitliche Planung von Geschäftstätigkeiten vor, führte Mehrfachanalysen für die Preisbildung in Bezug auf kürzlich erfolgte Akquisitionen im Sektor der Bereitstellung von Geschäftsinformationen vor sowie vergleichende Analysen bezüglich der besten Marktpraktiken im Bereich der operativen Geschäftslösungen. Die besten Marktpraktiken wurden aufgrund ihrer Vorrangstellung in dem jeweiligen Marktsegment als solche identifiziert.

(56) Italien verweist darauf, dass die Akquisitionsstrategie früher als ein Jahr nach Beginn der Betriebstätigkeit von SACE BT begonnen habe (das erste unverbindliche Angebot von SACE BT für 70 % an Assedile ist vom 18. April 2005, während der gesamte Prozess im März 2005 in die Wege geleitet wurde, fünf Monate nach dem Beginn der Geschäftstätigkeit von SACE BT). Darüber hinaus legte Italien der Kommission verschiedene Mitteilungen vor, die dem Verwaltungsrat von SACE BT in dem Zeitraum von 2006-2008 vorgelegt wurden und die die folgenden Möglichkeiten für Akquisitionen betrafen ([39]) (sie wurden alle untermauert durch die Bewertungen von externen Beratern, kaufvorbereitende Untersuchungen der Zielunternehmen usw., obwohl eine Reihe von ihnen aus verschiedenen Gründen nicht erfolgreich waren).

Finanzprognosen

(57) In dem Aufforderungsschreiben zur Angebotsabgabe für Beratungsdienste bat SACE um die Finanzprognosen für die nächsten drei Jahre, 2005-2007. Unter anderem fragte SACE nach einer Quantifizierung der Finanzressourcen (d. h. Kapitalausstattung), die für die Entwicklung der kurzfristigen Tätigkeit benötigt würde und nach der erwarteten Rentabilität (d. h. Rentabilität des investierten Kapitals) ([40]).

(58) SACE argumentierte, dass der ursprüngliche Geschäftsplan konservativ lediglich auf der ersten Geschäftssäule basierte (organisches Wachstum im Bereich der Kreditversicherung), da die Möglichkeiten für Akquisitionen noch nicht klar gewesen seien und ihre Bewertung nicht zur Verfügung gestanden habe. Selbst wenn die prognostizierte Rentabilität beschränkt gewesen sei, da sie keine Akquisitionsstrategien umfasste, sei sie ab 2007 dennoch positiv gewesen (drittes vollständiges Geschäftsjahr) ([41]) und unter Berücksichtigung der Synergien mit der Muttergesellschaft (d. h. SACE) seit 2006 (zweites vollständiges Jahr der Geschäftstätigkeit).

(59) Darüber hinaus wurde bereits im November 2004, nur einen Monat nach der Aufnahme der Geschäftstätigkeit durch SACE BT eine Aktualisierung des Geschäftsplans für 2005-2009 ([42]) im Verwaltungsrat diskutiert ([43]) („der aktualisierte Geschäftsplan"), der eine Analyse der Geschäftstätigkeit von SACE BT bei der Aufnahme ihrer Tätigkeit enthielt, neue Annahmen in Bezug auf ihre Entwicklung, Wirtschafts- und Finanzsimulationen und Szenarien für die Entwicklung. Die beigefügte Erläuterung an den Verwaltungsrat legt die Ausweitung der Geschäftstätigkeit in den Kautionsmarkt deutlich fest. Sie enthält auch eine Beschreibung des Entwicklungsszenarios in Bezug auf andere Möglichkeiten für ein externes Wachstum in Sektoren, die Chancen für Synergien mit der Tätigkeit von SACE BT bieten, um die Anlagenrendite der gesamten Investition in SACE BT mit den Eckdaten des Markts neu zu bewerten.

([37]) Anhang 8 der Stellungnahme von SACE, die am 5. Mai 2011 in Erwiderung auf den Eröffnungsbeschluss eingereicht wurde.

([38]) Siehe Anhänge 5-7 der Stellungnahme von SACE, die am 5. Mai 2011 in Erwiderung auf den Eröffnungsbeschluss eingereicht wurde.

([39]) Siehe Anhang 2 der Stellungnahme von SACE, die am 15. September 2011 eingereicht wurde und in der verschiedene Initiativen für Akquisitionen aufgeführt sind, entweder in Kooperation mit anderen Marktteilnehmern, d. h. KUP (mit SA Ducroire) in der Mitteilung vom 19. Juli 2006, TINUBU SQUARE (mit ONDD und CESCE) in den Mitteilungen vom 19. Juli und 8. September 2006 und MEHIB (mit SA Ducroire) in den Mitteilungen vom 8. Februar und 18. Juni 2007 oder allein, d. h. CGIC (mit der Option, dass die Muttergesellschaft SACE selbst statt SACE BT als Kaufinteressent auftritt) in der Mitteilung vom 15. September 2008.

([40]) Siehe Anhang 1 der Antwort von SACE, die am 15. September 2011 eingereicht wurde, S. 8.

([41]) SACE brachte auch vor, dass SACE BT früher Gewinne erwirtschaftet habe, als im Plan vorgesehen gewesen sei, nämlich bereits im Jahr 2006 und legte den folgenden Vergleich zwischen den tatsächlich verzeichneten Gewinnen/Verlusten und den prognostizierten vor: Im Jahr 2005: – 1,5 Mio. EUR (im Plan – 2,4 Mio. EUR); 2006: + 0,1 Mio. EUR (im Plan: – 0,4 Mio. EUR); 2007: – 1 Mio. EUR (im Plan: + 3,1 Mio. EUR); 2008: – 29,4 Mio. EUR (im Plan: + 3,7 Mio. EUR). Siehe Stellungnahme von SACE, die am 5. Mai 2011 in Erwiderung auf den Eröffnungsbeschluss eingereicht wurde, S. 6, Fußnote 2.

([42]) Sie umfasste folglich auch eine Ausweitung der Prognosen bis 2009.

([43]) Siehe Anhang 9 der Stellungnahme von SACE, die am 5. Mai 2011 in Erwiderung auf den Eröffnungsbeschluss eingereicht wurde.

(60) In dem aktualisierten Geschäftsplan wurden insbesondere die verschiedenen Säulen der zukünftigen Geschäftsentwicklung ausdrücklich genannt: organisches Wachstum im Kreditversicherungsgeschäft (erste Säule, siehe Erwägungsgrund 48) Ausweitung in andere Geschäftssegmente in Italien (zweite Säule, siehe Erwägungsgrund 48) und externes Wachstum mit dem Hinweis „weiter zu entwickeln" (zweite und dritte Säule, siehe Erwägungsgrund 48) abhängig von den Tätigkeiten des Zielunternehmens). Der Kapitalbedarf für die erste Säule wurde auf 40,3 Mio. EUR geschätzt. In Bezug auf die zweite Säule wurde lediglich die endogene Expansion in den Kautionsbereich („cauzioni") im Detail und mit getrennten Finanzprognosen angegeben. Das geschätzte Kapital belief sich auf 3,7 Mio. EUR.

(61) Dann wurde eine detailliertere Analyse der erwarteten Rentabilität in Bezug auf das de Kreditversicherungs- und Kautionstätigkeit zugewiesene Kapital hinzugefügt: Die ROAE wurde für die ersten beiden Produkttypen (Kreditversicherung und Kaution — cauzione) bei einem Kapitalbedarf von 44 Mio. EUR auf 12,5 % geschätzt (mit 40,3 Mio. EUR bzw. 12,1 % nur für das Kreditversicherungsgeschäft). ([44]) Das Dokument stellte fest, dass die Analyse vorläufig sei und bei der Vorbereitung des für regulatorische Zwecke neu formulierten Geschäftsplans (erwartet im Februar/März 2005) weiter ausgearbeitet werden müsse.

(62) Laut dem aktualisierten Geschäftsplan beliefen sich die prognostizierten Gewinne im Jahr 2008 auf 4,8 Mio. EUR. Es wurde geschätzt, dass die ROAE im Jahr 2009 für den gesamten Kapitalbetrag 4,4 % erreichen würde.

(63) Zusätzlich legte Italien in seinen Stellungnahmen vom 15. September 2011 und vom 5. März 2012 SACEs Berechnung einer „implizierten Ex-ante"-Rentabilität vor, die die Synergien und die Akquisitionen von KUP und Assedile umfasst (siehe Tabelle 4). Für die Durchführung dieser Analyse berücksichtigte Italien die Ex-ante-Bewertungen, so wie sie zu unterschiedlichen Zeitpunkten verfügbar waren: bei der Erstellung des anfänglichen Geschäftsplans; als die Akquisition von 70 % an Assedile in Überlegung gezogen und bewertet wurde; als die Akquisition von 100 % an Assedile und 33 % von KUP in Überlegung gezogen und bewertet wurde. Die erwarteten Synergien aus Akquisitionen sind getrennt am Ende der Tabelle aufgeführt. Die eingeleiteten und bewerteten, aber nicht abgeschlossenen Akquisitionen werden in der Tabelle nicht berücksichtigt. Jegliches überschüssige Kapital, das nicht für die in Erwägungsgrund 56 aufgeführten Akquisitionen benötigt wird, bevor diese identifiziert und bewertet werden, wird dem eigenständigen Kreditversicherungsgeschäft (erste Säule) zugewiesen.

Tabelle 4

SACEs Berechnung der „implizierten Ex-ante"-Rentabilität

		Bezugsjahr	Kapitalbetrag (Mio. EUR)	Gewinn, nach Steuern, der im Bezugsjahr erwartet wird (Mio. EUR)	Eigenkapitalrendite
Situation am 18. Mai 2004					
	Eigenständiges Kreditversicherungsgeschäft im Mai 2004, ursprünglicher Geschäftsplan	2008	105	3,7	3,5 %
			105	**3,7**	**3,5 %** (*)
„Impliziert Ex-ante" nach der Akquisition von 70 % von Assedile					
	Akquisition von Assedile ([1])	2009	27	2,7	10,2 %
	Eigenständig nach Akquisition von Assedile	2008	78	3,7	4,7 %
			105	**6,4**	**6,1 %**

([44]) Siehe S. 8 und 10 des aktualisierten Geschäftsplans.

		Bezugsjahr	Kapitalbetrag (Mio. EUR)	Gewinn, nach Steuern, der im Bezugsjahr erwartet wird (Mio. EUR)	Eigenkapitalrendite
„Impliziert Ex-ante“ nach der Akquisition von 100 % von Assedile und 33 % an KUP					
	Akquisition von Assedile (70 % + 30 %)	2009	41,7	3,9	9,4 %
	Akquisition von KUP (33 %) ([2])	2011	13,3	1,2	8,7 %
	Eigenständig nach Akquisition von Assedile + KUP	2008	50	3,7	7,4 %
			105	**8,8**	**8,3**
„Impliziert Ex-ante“ nach den Akquisitionen und den Einnahmen aus Synergien					
	Synergien SACE BT/SACE			1,9	
	Synergien SACE BT/Assedile			0,6	
			105	**11,3**	**10,8 %** (*)

(*) Wenn 2009 das Bezugsjahr ist (wie in dem aktualisierten Geschäftsplan) und nicht 2008 und folglich ein Gewinn von 4,8 Mio. EUR berücksichtigt wird, erreicht die „implizierte Ex-ante“ Eigenkapitalrendite nach den Akquisitionen und den Synergien **11,8 %**.

([1]) Laut Italiens Stellungnahme vom 5. März 2012 — Antwort von SACE (Punkt 16, S. 5) prognostizierte der externe Berater für 2009 (fünftes Jahr nach der Akquisition) eine Eigenkapitalrendite von 9,8 % bei einer Akquisition von 100 % an Assedile, die mit ungefähr 40 Mio. EUR bewertet wurde (siehe Progetto Zorro, 30. Mai 2005, S. 30). Folglich berechnete SACE einen Gewinn von 3,9 Mio. EUR nach der Akquisition von 100 % an Assedile: 40 Mio. EUR * 9,8 % Eigenkapitalrendite (und 2,7 Mio. EUR für 70 % an Assedile).

([2]) Laut der Stellungnahme von SACE, die am 5. Mai 2011 in Erwiderung auf den Eröffnungsbeschluss eingereicht wurde (S. 21) sahen die von dem externen Berater erstellten Finanzprognosen für die Akquisition von KUP für 2011 (fünftes Jahr nach der Akquisition) erwartete Nettogewinne in Höhe von 3,5 Mio. EUR vor. Also, 33 % * 3,5 Mio. = 1,2 Mio. EUR. Dividiert man die erwartete Rendite durch die anfängliche Investition würde SACE BT eine Eigenkapitalrendite von 8,7 % erlangen.

(64) In Bezug auf die Rendite, die ein marktwirtschaftlich handelnder Kapitalgeber gefordert hätte, um eine entsprechende Investition zu tätigen („geforderte Rendite“), hat Italien die von dem Beschwerdeführer vorgelegte Quote (Eigenkapitalrendite von 11,5 %) angefochten. Italien ist der Ansicht, dass die Auswahl der Unternehmen, die für die Berechnung der Eigenkapitalrendite herangezogen wurden, nicht repräsentativ und der Zeitraum für ihre Berechnung nicht angemessen gewesen sei. SACE brachte vor, dass die angemessene Rendite für das Kreditversicherungsgeschäft in Italien auf der Grundlage der Durchschnittsrendite von Unternehmen ermittelt werden sollte, die in Italien tätig sind, d. h. Coface Italien (Viscontea Coface) und Euler Hermes SIAC für die Jahre 1998 bis 2003. Basierend auf einem nicht gewichteten Durchschnitt würde dies 10,25 % ergeben. SACE erklärte, dass Atradius (Italien) von der Berechnung ausgeschlossen worden sei, da das Unternehmen während des betrachteten Zeitraums eine Unbeständigkeit aufgezeigt habe, die die Ergebnisse in einem solchen Ausmaß beeinflusst hätten, dass sie eine negative Vergleichszahl ergaben (– 2,4 % im Fall eines einfachen nicht gewichteten Durchschnitts) ([45]).

(65) Italien sprach sich jedoch dafür aus, dass die erforderliche Rendite auf dem gewichteten Durchschnitt basieren solle. In Italiens Stellungnahme berechnete SACE den gewichteten Durchschnitt der Eigenkapitalrendite von Coface Italien und Euler Hermes SIAC für den Zeitraum 1998-2003, indem SACE den Durchschnitt der Eigenkapitalrendite der Unternehmen für diesen Zeitraum mit dem gewichteten prozentualen Anteil der für denselben Zeitraum für ihr Kreditversicherungsgeschäft gebuchten Bruttoprämien gewichtete. Diese Berechnung würde einer Rendite von 8,7 % entsprechen.

([45]) Siehe SACE — Antwort auf das Auskunftsersuchen, 15. September 2011, S. 4.

(66) Italien argumentiert, dass der Unterschied zwischen der geschätzten Rendite unter Verwendung des nicht gewichteten bzw. des gewichteten Durchschnitts, d. h. zwischen 10,25 % und 8,7 % nicht signifikant genug ist, um sich wesentlich auf die Entscheidung eines Kapitalgebers mit einem mittel- bis langfristigen Zeithorizont auszuwirken. Dennoch sieht Italien die Verwendung der oben genannten gewichteten durchschnittlichen Eigenkapitalrendite aus den folgenden zwei Gründen als geeigneter an ([46]):

a) Eine gewichtete Durchschnittsberechnung sei eine bessere Methode als der nicht gewichtete Durchschnitt, da sie die erforderliche Rendite in einem Sektor mit zwei Teilnehmern, die in Bezug auf die Rendite und den Umsatz beträchtliche Unterschiede aufweisen und bei denen der Umsatz in den einzelnen Jahren beträchtlich schwankt, besser widerspiegeln würde; ([47])

b) Als Grundlage für die Wichtung verwendete Italien die im Kreditversicherungsgeschäft gebuchten Bruttoprämien mit dem Ziel, einen homogenen Beispielvergleich mit der Tätigkeit von SACE BT zu haben, die 2004 noch eine neu gegründete Gesellschaft war (sie begann mit dem Kreditversicherungsgeschäft und expandierte erst später in andere verbundene Tätigkeiten). Das Kautionsversicherungsgeschäft („ramo cauzioni") sei von der Grundlage dieser Berechnung ausgeschlossen worden, da es durch eine andere Dynamik gekennzeichnet sei, als das Kreditversicherungsgeschäft. Im Jahr 2004 sei nur Coface im Kautionsgeschäft tätig gewesen ([48]).

(67) Italien brachte auch vor, dass eine Berechnung der erforderlichen Rendite, die auf dem gesamten Prämienvolumen basiert (d. h., ohne sich nur auf die Kreditversicherungsprämien zu beschränken, wie oben dargelegt wurde), einen Wert von 9,5 % ergeben würde.

IV. 3. BEGÜNSTIGUNGSKRITERIUM: DIE ZWEITE MASSNAHME

(68) SACE argumentiert, dass die Maßnahme von Gewinnüberlegungen gesteuert worden sei und so der Rückversicherungstätigkeit zu Marktpraktiken entsprochen habe. Die Gesellschaft betont, dass die wichtigsten Bedingungen des von SACE an SACE BT im Jahr 2009 gewährten Rückversicherungsschutzes denen entsprochen hätten, die wenige Monate zuvor mit den privaten Versicherern vereinbart worden seien (siehe Erwägungsgrund 31). Im Nachhinein kann die Schlussfolgerung gezogen werden, dass nur die Muttergesellschaft SACE einen Nutzen daraus gezogen habe. Sie habe 1,56 Mio. EUR ([49]) Prämieneinnahmen erhalten, da SACE BT die Rückversicherung nicht in Anspruch genommen habe, um einen vorher festgelegten Schadenüberschuss abzudecken.

(69) Darüber hinaus macht Italien geltend, dass die zweite Maßnahme den Kapitalbedarf von SACE BT auf der Ebene des Kapitalbedarfs („requisito patrimoniale"), der zu dem Zeitpunkt im Jahr 2009 nach dem „Solvency 2"-Vorschlag errechnet wurde (QIS4 Technische Spezifikationen), nicht verringert habe. Insbesondere habe die Exzedentenrückversicherung keine Vorteile gebracht, da sie im von SACE BT für die Quantifizierung des Kapitalbedarfs verwendeten Standardformular nicht anerkannt wird. In Bezug auf die Kapitalabsorption („assorbimento di capitale") erklärte Italien, dass per Definition alle Formen der Rückversicherung, einschließlich der Rückversicherung in Form einer Exzedentenrückversicherung Auswirkungen auf die Höhe des Kapitals hätten ([50]). Die Kommission hatte Italien am 4. Januar 2012 insbesondere dazu aufgefordert, die Höhe der Kapitalentlastung zu nennen, die SACE BT durch die Exzedentenrückversicherung entstand, die sie 2009 mit SACE geschlossen hatte. Italien legte die geforderten Informationen nicht vor, sondern wiederholte, dass die Exzedentenrückversicherung keine Entlastung im Sinne von aufsichtsrechtlichem Kapitalbedarf („requisiti patrimoniali di vigilanza") ([51]) darstelle.

(70) SACE brachte jedoch vor ([52]), dass einer der wichtigsten Zwecke einer Rückversicherung sei, die Kapazität des zedierenden Versicherers für die Unterzeichnung weiterer Verträge zu erhöhen.

(71) In Bezug auf die in der Exportkredit-Mitteilung niedergelegte Ausweichklausel ([53]) brachte Italien vor, dass Italien es nicht für angebracht halte, diesem Sektor öffentliche Unterstützung zu gewähren und dass es entschieden habe, die Ausweichklausel nicht anzuwenden ([54]). SACE fand das Ersuchen der Kommission auf Vorlage von Informationen zum Nachweis der mangelnden Marktabdeckung für Exporteure nicht wichtig ([55]).

([46]) Siehe SACE — Antwort auf das Auskunftsersuchen, Punkt 12, eingereicht am 5. März 2012, S. 2-3.

([47]) Laut dem aktualisierten Geschäftsplan hatte Euler Hermes SIAC 2003 in Italien einen Marktanteil von 47,5 %, Atradius-SIC (Italien) von 20,1 % und Coface Italien (Viscontea Coface) von 17,9 %.

([48]) Diese Behauptung Italiens wird nicht von dem ursprünglichen Geschäftsplan unterstützt, der von dem externen Berater erstellt wurde. Nach Anhang 1 des Plans — „La best practice del mercato. Benchmarking sui principali players", vom Februar 2004 (siehe Italiens Stellungnahme vom 12. Februar 2008, Anhang 1) waren sowohl Viscontea Coface als auch Euler Hermes SIAC im Kautionsgeschäft tätig (siehe S. 17 und 34 des Anhangs).

([49]) In Bezug auf die Vergütung, die SACE BT an SACE gezahlt hat, siehe die Stellungnahme von SACE, die am 5. Mai 2011 in Erwiderung auf den Eröffnungsbeschluss eingereicht wurde, S. 30.

([50]) Siehe SACE — Antwort auf das Auskunftsersuchen, 15. September 2011, S. 7.

([51]) Siehe SACE — Antwort auf das Auskunftsersuchen, Punkt 13, das am 5. März 2012 vorgelegt wurde, S. 3.

([52]) Siehe die Stellungnahme von SACE, die am 5. Mai 2011 in Erwiderung auf den Eröffnungsbeschluss eingereicht wurde, S. 25.

([53]) Gemäß der Exportkredit-Mitteilung wird die Ausweichklausel für vorübergehend nicht marktfähige Risiken verwendet, d. h. für marktfähige Exportkreditrisiken, für die ein Versicherungsschutz von privaten Exportkreditversicherern oder von staatlichen oder staatlich unterstützten Exportkreditversicherern, die auf eigen Rechnung tätig sind, aufgrund des Fehlens von Versicherungs- oder Rückversicherungskapazitäten vorübergehend nicht verfügbar ist. Unter solchen Umständen können diese vorübergehend nicht marktfähigen Risiken möglicherweise von einem staatlichen oder staatlich unterstützten Exportkreditversicherer für nicht marktfähige Risiken, die für Rechnung oder mit der Garantie des Staates versichert werden, übernommen werden. Die Mitgliedstaaten, die beabsichtigen, die genannte Ausweichklausel in Anspruch zu nehmen, teilen dies der Kommission unverzüglich mit.

([54]) Siehe die am 5. Mai 2011 in Erwiderung auf den Eröffnungsbeschluss eingereichte Stellungnahme des Ministeriums für Wirtschaft und Finanzen, S. 5.

([55]) Siehe die Stellungnahme von SACE, die am 5. Mai 2011 in Erwiderung auf den Eröffnungsbeschluss eingereicht wurde, S. 29.

IV. 4. BEGÜNSTIGUNGSKRITERIUM: DRITTE UND VIERTE MASSNAHME

(72) SACE argumentiert, sie habe SACE BT mit der Annahme der dritten und vierten Maßnahme in den Stand des „finanziellen Gleichgewichts" versetzen wollen, um so die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft gemäß den durch den Rechtsrahmen auferlegten Zwängen zu garantieren. Sobald die Zahlungsfähigkeit von SACE BT garantiert gewesen wäre, hätte die Möglichkeit bestanden, eine ausreichende Rentabilität zu erreichen ([56]). Darüber hinaus unterstreicht SACE, dass viele private italienische Wettbewerber von SACE BT in den Jahren 2008 und 2009 Verluste erwirtschaftet hätten. Dies habe ihre Anteilseigner zum Eingreifen bewogen, die bedeutende Kapitalzuführungen vorgenommen hätten (international habe auch Natixis Coface zweimal in 2009 und Anfang 2010 neues Kapital zugeführt. Coface habe im Jahr 2009 Verluste in Höhe von 163 Mio. EUR erwirtschaftet).

(73) SACE merkt auch an, dass zwar praktisch alle Marktteilnehmer von der Wirtschaftskrise betroffen gewesen seien, diese aber besonders schwere Auswirkungen auf SACE BT gehabt habe. SACE argumentiert, dass SACE BT noch in der Aufbauphase gewesen sei. Aus diesem Grund habe SACE BT die „Schwankungsrückstellungen" („riserva di perequazione") ([57]) nicht verwenden können, um die wirtschaftlichen und finanziellen Risiken zu meistern, da diese Rückstellungen noch nicht bestanden hätten. Alle anderen wichtigen Wettbewerber von SACE BT — einschließlich Coface — hätten während der aktuellen Wirtschaftskrise von diesen Rückstellungen profitiert.

(74) Als Antwort auf die Aufforderung der Kommission im Eröffnungsbeschluss, die geschätzten Kosten mitzuteilen, die SACE im Falle eines Verkaufs oder der Liquidation von SACE BT hätte, erklärte SACE, dass die Liquidation von SACE BT eine rein hypothetische Option sei, die derzeit nicht durchgeführt werden könne. Die wichtigsten von SACE angeführte Gründe bezogen sich auf: i) das Fehlen eines sofortigen Nutzens für SACE als Anteilseigner, da eine Liquidation die negativen Ergebnisse angesichts der zu dem Zeitpunkt besonders widrigen Marktverhältnisse eher herauskristallisieren und den Ruf von SACE beträchtlich schädigen würden; ii) die Möglichkeit, dass eine solche Maßnahme von den Märkten als Liquiditätskrise bei SACE ausgelegt werden könne; iii) das wahrscheinliche Ereignis, dass der Verkaufspreis nicht angemessen wäre ([58]). In der Erwiderung auf das gesonderte Informationsersuchen der Kommission bezüglich der Gefährdung von SACE durch SACE BT vor dem Gewähren der zweiten, dritten und vierten Maßnahme, gab Italien an, dass im Fall einer Einstellung der Tätigkeit und einer Liquidation der Vermögenswerte von SACE BT im Jahr 2009 theoretisch Verbindlichkeiten in Höhe von insgesamt 2,09 Mio. EUR gegenüber SACE potenziell gefährdet gewesen seien. Italien gab an, dass die Nettobilanz zwischen den Vermögenswerten und Verbindlichkeiten gegenüber SACE für das Jahr 2008 positiv gewesen sei und 8,43 Mio. EUR ([59]) betragen habe. Dies würde netto bedeuten, dass SACE SACE BT Geld geschuldet hätte.

(75) SACE stellt fest, dass bei der Anwendung des MEIP auch die rechtlichen Zwänge zu berücksichtigen seien. […] (*) SACE argumentiert weiter, dass ein Kapitalgeber nicht nur auf die Rentabilität einer Investition achte, sondern auch andere Erwägungen berücksichtige, wie etwa das Bemühen um Imagepflege des Konzerns oder eine Neuorientierung seiner Geschäftstätigkeiten ([60]).

(76) Italien gab an, dass der Betrag in Höhe von 70 Mio. EUR (dritte und vierte Maßnahme) Teil des Kapitalbedarfs gewesen sei, den die Risiko-Management-Abteilung ([61]) im Mai 2009 als für die Einhaltung der zukünftigen Anforderungen aufgrund von Solvency 2 als erforderlich identifiziert habe ([62]) ([63]). Diese Simulation basierte auf dem aktualisierten Haushalt für 2009.

(77) Laut SACE seien die Entscheidungen, SACE BT zu rekapitalisieren, angesichts der erwarteten Rückkehr in die Rentabilität und das Erreichen der Gewinnschwelle in 2011 getroffen worden ([64]).

(78) Laut Italien sei SACE BT seit 2009 Gegenstand tiefgehender Veränderungen in der Organisation, im Management und im Geschäftsprozess gewesen, die die langfristige Rentabilität der Gesellschaft wiederhergestellt und ihr die Möglichkeit eröffnet hätten, bereits im Jahr 2011 in die Gewinnzone zurückzukehren. Dies sei früher gewesen, als im Geschäftsplan für 2011-2013 vorhergesehen. Angesichts der sich ändernden Wirtschafts- und Marktsituation sei der Geschäftsplan von SACE BT für 2011-2013 aktualisiert worden, um die fortdauernde Krise zu

([56]) Stellungnahme von SACE, die am 5. Mai 2011 in Erwiderung auf den Eröffnungsbeschluss eingereicht wurde, S. 33, 36 und 37.
([57]) Laut den Versicherungsrichtlinien ist der Zweck der Schwankungsrückstellungen, Schwankungen im Schadenverlauf künftiger Jahre auszugleichen oder besonderen Risiken Rechnung zu tragen. Sie sind Teil der versicherungstechnischen Rückstellungen der Bilanz und Veränderungen der Schwankungsrückstellungen sind in den versicherungstechnischen Rückstellungen der Gewinn- und Verlustrechnung auszuweisen. Siehe CEIOPS — Summary of a survey on equalisation provisions (Zusammenfassung einer Studie über Schwankungsrückstellungen), Januar 2009, S. 2, online abrufbar unter: https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx_dam/files/publications/reports/CEIOPS-DOC-32-08-Summary-of-a-survey-on-equalisation-provisions.pdf
([58]) Siehe Stellungnahme, die SACE am 5. Mai 2011 in Erwiderung auf das Auskunftsersuchen eingereicht hat, S. 45. SACE zitiert die Daten des Unternehmens Dealogic, das feststellt, dass sich Fusionen und Akquisitionen im europäischen Finanzsektor im Jahr 2009 (176 Mrd. EUR) verglichen mit 2008 praktisch halbiert haben. Ungefähr 50 % aller Transaktionen im Jahr 2009 betrafen notleidende Vermögenswerte.
([59]) Siehe SACE — Antwort auf das Auskunftsersuchen, Punkt 14, eingereicht am 5. März 2012, S. 4.
(*) Vertrauliche Informationen.
([60]) Zur Illustration dieses Arguments verwies Italien auf die folgende Rechtssache: C-303/88 Italien/Kommission („ENI/Lanerossi"), Slg. 1991, I-1433, Randnummer 21 (siehe die Stellungnahme von SACE, die am 5. Mai 2011 in Erwiderung auf den Eröffnungsbeschluss eingereicht wurde, S. 36).
([61]) Das Risikomanagement wird zur Muttergesellschaft, SACE ausgegliedert. Siehe Erwägungsgrund 25.
([62]) Siehe SACE — Erwiderung auf das Auskunftsersuchen, Punkt 19, eingereicht am 5. März 2012, S. 6.
([63]) […].
([64]) Siehe die Stellungnahme von SACE, die am 5. Mai 2011 in Erwiderung auf den Eröffnungsbeschluss eingereicht wurde, S. 33.

berücksichtigen. Es sei eine Reihe von Initiativen festgelegt worden, um die Rentabilität weiter zu verbessern (siehe Tabelle 5). Der aktualisierte Geschäftsplan für 2011-2013 sei am 24. November 2011 vom SACE-BT-Verwaltungsrat gebilligt worden. Das Protokoll der Verwaltungsratssitzung vom 24. November 2011 (d. h. zwei Jahre nach den Kapitalzuführungen) würde sich auf das Ziel einer sich schrittweise verbessernden Rentabilität (gemessen als Eigenkapitalrendite) beziehen, um den Durchschnitt im Sektor zu erreichen.

Tabelle 5

Wichtige Finanzzahlen von SACE BT im Geschäftsplan für 2010-2011 und im aktualisierten Plan für 2011-2013

	Aktuell			Prognostiziert im Geschäftsplan für 2010-2011, vom Verwaltungsrat genehmigt am 4. August 2009 (1)			Prognostiziert im Geschäftsplan für 2011-2013, vom Verwaltungsrat genehmigt am 24. November 2011 (2)		
Mio. EUR	2008 (*)	2009	2010	Aktualisierter Haushaltsplan 2009	Geschäftsplan 2010	Geschäftsplan 2011	2011 Progn.	2012 Progn.	2013 Progn.
Gebuchte Bruttoprämien (3)	99,7	95,2	94,6	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)
Von SACE getragene versicherungs-technische Ausgaben („Sinistri di competenza“)	– 70,6	– 104,9	– 59,8	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)
Allgemeine Ausgaben	– 36,1	– 38,2	– 37,3	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)
Versicherungs-technisches Ergebnis vor der Rück-versicherung	– 63,0	– 60,0	18,2	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)
Versicherungs-technisches Ergebnis nach der Rück-versicherung	– 39,3	– 56,4	5,0	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)
Ertrag vor Steuern	– 39,5	– 47,3	– 4,8	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)
Nettoertrag	– 29,5	– 34,1	– 4,8	[≤ 0]	[≤ 0]	[≤ 0]	(…)	(…)	(…)
Eigenkapital-rendite vor Steuern (%) (4)	k.A.	– 41,7 %	– 4,4 %	k.A.	n.z.	k.A.	(…)	(…)	(…)
Eigenkapital-rendite nach Steuern (%) (5)	– 38,0 %	– 30,6 %	– 4,4 %	k.A.	n.z.	k.A.	(…)	(…)	(…)
Verlustquote (%)	**131,0 %**	**119 %**	**67 %**	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)
Kostenquote (%)	**44,6 %**	**43 %**	**41 %**	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)
Kombinierte Quote (%)	**175,6 %**	**163 %**	**108 %**	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)

(*) Umfasst auch die Lebensversicherungen („include il ramo vita“), die 2009 ausgegliedert wurden.

(1) Im Geschäftsplan 2010-2011 enthaltene Prognosen, S. 8, am 4. August 2009 vom Verwaltungsrat von SACE BT angenommen (siehe Anhang 4 — Protokoll der Verwaltungsratssitzung von SACE BT, 4. August 2009, eingereicht am 9. Juni 2010).

(2) Im aktualisierten Geschäftsplan 2011-2013 enthaltene Prognosen („Aggiornamento Piano Industriale“), S. 8 und 19, vom Verwaltungsrat von SACE BT genehmigt am 24. November 2011. (siehe Anhang 8 — Protokoll der Verwaltungsratssitzung von SACE BT, 24. November 2011, eingereicht am 30. März 2012).

(3) Bruttoprämien decken im Gegensatz zu Prämien abzüglich der Rückversicherungskosten auch den Teil des Risikos ab, der an Rückversicherer zediert wurde.

(4) Eigenkapitalrendite errechnet als Ertrag vor Steuern/Eigenkapital („patrimonio netto“) unter Annahme von nicht ausgeschütteten Gewinnen und einer Kapitalausstattung von 108,7 Mio. EUR am 31. Dezember 2011.

(5) Berechnungen der Kommission auf der Grundlage der Jahresabschlüsse und der Prognosen für 2011-2013.

(79) In der letzten Stellungnahme vom 30. März 2012 wiederholte Italien, dass die Maßnahmen nicht dem Staat zurechenbar seien und dass sie dem MEIP entsprächen. Italien erklärte erstens, dass es sich um konzerninterne Entscheidungen gehandelt habe, um den Ruf des Konzerns zu schützen. Italien argumentierte zweitens, dass SACE wie ein Marktteilnehmer handeln und ihre Ressourcen in die Entwicklung des Geschäfts investieren würde, in dem die Gesellschaft tätig ist, ohne sich auf irgendeine Weise auf öffentliche Unterstützung zu verlassen. Während der Krise sei die Muttergesellschaft SACE rentabel geblieben und habe Dividenden an den Staat ausgeschüttet. Italien gab an, dass es SACE aus diesem Grund niemals für erforderlich gehalten habe, einen Umstrukturierungsplan zu erstellen, um diesen der Kommission gemäß der Mitteilung der Kommission über die Wiederherstellung der Rentabilität und die Bewertung von Umstrukturierungsmaßnahmen im Finanzsektor im Rahmen der derzeitigen Krise gemäß den Beihilfevorschriften („Umstrukturierungsmitteilung") ([65]) zu übermitteln. Auch die nationale Aufsichtsbehörde, ISVAP, habe keine Einwände erhoben oder bestimmte Verfahren nach der Rekapitalisierung von SACE BT gefordert. Schließlich erinnerte Italien an seine Einschätzung, dass es zu dem Zeitpunkt sehr schwierig gewesen wäre, einen potenziellen Käufer für SACE BT zu finden.

(80) Italien argumentiert, dass die Krise von SACE BT nicht durch interne Prozesse, Nachfrageänderungen oder andere Faktoren verursacht worden sei, die ein grundlegendes Überdenken des Geschäftsmodells und eine nachfolgende Umstrukturierung erforderlich gemacht hätten, sondern durch einen signifikanten Anstieg der Schadensfälle durch die Krise. Italien bringt vor, dass SACE angesichts dieser Situation entschieden habe, weitere Mittel bereitzustellen und die notwendigen organisatorischen und Managementänderungen in vollständiger Autonomie und aus der Sichtweise eines Marktteilnehmers durchzuführen.

IV. 5. VEREINBARKEIT DER BEIHILFE

(81) Italien und SACE haben den größten Teil ihrer Stellungnahmen auf den Eröffnungsbeschluss dem Argument gewidmet, dass die Maßnahmen mit dem MEIP vereinbar seien, dem Staat nicht zurechenbar seien und folglich keine Beihilfe darstellen würden. Sollte die Kommission dennoch der Ansicht sein, dass diese Maßnahmen eine staatliche Beihilfe im Sinne von Artikel 107 Absatz 1 des Vertrags darstellen würden, erklärte SACE, dass die Maßnahmen für mit dem Binnenmarkt vereinbar erkannt und erklärt werden sollten ([66]). In Bezug auf die zweite Maßnahme sieht SACE die von der Kommission bezüglich der Vereinbarkeit der Maßnahme vorgebrachten Zweifel als rein spekulativ an . ([67]) In Bezug auf die dritte und die vierte Maßnahme wiederholte SACE, dass es auf jeden Fall möglich sei, sie auf der Grundlage der von der Kommission zitierten Mitteilungen als gemäß Artikel 107 Absatz 3 Buchstabe b des Vertrags für mit dem Binnenmarkt vereinbar anzusehen ([68]).

V. **BEWERTUNG DER MASSNAHMEN**

V. 1. VORLIEGEN EINER BEIHILFE IM SINNE VON ARTIKEL 107 ABSATZ 1 DES VERTRAGS

(82) Es muss geprüft werden, ob die vier, in Abschnitt II.4 dargelegten Maßnahmen Beihilfen im Sinne von Artikel 107 Absatz 1 des Vertrags darstellen. Wie in Artikel 107 Absatz 1 des Vertrags dargelegt, sind staatliche oder aus staatlichen Mitteln gewährte Beihilfen gleich welcher Art, die durch die Begünstigung bestimmter Unternehmen oder Produktionszweige den Wettbewerb verfälschen oder zu verfälschen drohen, mit dem Binnenmarkt unvereinbar, soweit sie den Handel zwischen Mitgliedstaaten beeinträchtigen und soweit nicht etwas anderes bestimmt ist.

(83) Die Einstufung einer Maßnahme als staatliche Beihilfe setzt folglich voraus, dass die folgenden Bedingungen erfüllt sind: sie muss dem Staat zurechenbar sein und von einem Mitgliedstaat oder aus staatlichen Mitteln finanziert worden sein, sie muss einen selektiven Vorteil gewähren, der bestimmte Unternehmen oder Produktionszweige begünstigt und sie muss den Wettbewerb verfälschen oder zu verfälschen drohen und das Potenzial aufweisen, den Handel zwischen den Mitgliedstaaten zu beeinträchtigen.

(84) Da diese Bedingungen kumulativ sind, müssen sie alle erfüllt werden, bevor eine Maßnahme als staatliche Beihilfe eingestuft wird. Wenn folglich eine dieser Bedingungen nicht erfüllt wird, kann die entsprechende Maßnahme nicht als staatliche Beihilfe angesehen werden.

(85) In Erwägungsgrund 61 des Eröffnungsbeschlusses hat die Kommission darauf hingewiesen, dass der Teil der Maßnahmen, der eine der beiden Bedingungen erfüllt, keine staatliche Beihilfe darstellt:

a) das Kapital/die Rückversicherung, die das nicht marktfähige Risiko (im Gegensatz zum marktfähigen Risiko) begünstigt (**das erste Ausschlusskriterium**); es gibt tatsächlich keinen Markt für diese Risiken und deshalb würde eine staatliche Unterstützung den Wettbewerb zwischen den Versicherungsunternehmen nicht verfälschen, so dass die Einstufung als Beihilfe ausgeschlossen werden könnte; und

b) der SACE BT zugeführte Kapitalbetrag, der bei SACE bereits implizit Risiken zugewiesen war, die zu marktfähigen Risiken geworden sind (denn, wenn dieses Kapital SACE BT für dieselben Tätigkeiten zugeführt würde, denen es bereits bei SACE diente, würde dies das Fortführen derselben Tätigkeit, mit demselben Kapital unter einer anderen Rechtsform darstellen. Die Übertragung dieses Kapitals würde folglich keine Begünstigung dieser Tätigkeiten darstellen und die Einstufung als Beihilfe könnte ausgeschlossen werden) (**das zweite Ausschlusskriterium**).

([65]) ABl. C 195 vom 19.8.2009, S. 9.
([66]) Siehe die Stellungnahme von SACE, eingereicht am 5. Mai 2011 in Erwiderung auf den Eröffnungsbeschluss, S. 52.
([67]) Siehe die Stellungnahme von SACE, eingereicht am 5. Mai 2011 in Erwiderung auf den Eröffnungsbeschluss, S. 30-31.
([68]) Siehe die Stellungnahme von SACE, eingereicht am 5. Mai 2011 in Erwiderung auf den Eröffnungsbeschluss, S. 47.

(86) Bezüglich des zweiten Ausschlusskriteriums bestätigte SACE, dass in Bezug auf die EU-10 Mitgliedstaaten den nicht marktfähigen Risiken, die zu marktfähigen Risiken wurden, bevor SACE BT gegründet wurde, kein Kapital zugewiesen wurde. ([69]) Das stimmt mit Italiens wiederholter Argumentation überein, dass das Unternehmen ein neu gegründetes Unternehmen gewesen sei (siehe auch Erwägungsgründe 96-100).

(87) In Bezug auf das erste Ausschlusskriterium antwortete SACE auf die Aufforderung der Kommission, eine Unterteilung in marktfähige und nicht marktfähige Risiken ([70]) vorzulegen, dass der entsprechende Umfang an nicht marktfähigen Tätigkeiten bei SACE BT sehr gering sei ([71]). Darüber hinaus stellte Italien fest, dass SACE BT die nicht marktfähigen Risiken zu Marktbedingungen und ohne staatliche Garantie handhabe und dass sie nicht dem Schwellenwert unterlägen, der jedes Jahr von dem CIPE für die nicht marktfähigen Risiken mit einer Laufzeit von unter 24 Monaten festgelegt wird ([72]).

(88) Die Kommission stellt fest, dass die Exportkredit-Mitteilung festlegt, dass Mitgliedstaaten, wenn sie ihre nicht marktfähigen Risiken finanziell unterstützen möchten, getrennte Bücher geführt werden müssen, um sicherzustellen, dass keine Hilfe zu den marktfähigen Risiken fließt. Im vorliegenden Fall war keine von SACEs Maßnahmen speziell auf die Unterstützung der geringfügigen Tätigkeiten im Bereich der nicht marktfähigen Risiken gerichtet. Italien beruft sich nicht darauf, dass es die nicht marktfähigen Risiken habe unterstützen wollen und ist der Ansicht, dass alle Maßnahmen SACE BT als Ganzes (und nicht einer spezifischen Tätigkeit) und zu Marktbedingungen gewährt worden seien. Italien ficht nicht an, dass alle diese Maßnahmen nach dem MEIP-Test analysiert werden, um das Vorliegen eines Vorteils festzustellen.

(89) Die Kommission stimmt deshalb mit Italien und SACE überein, dass die in den Kapiteln 4.1.1. und 4.1.2. des Eröffnungsbeschlusses niedergelegten Ausschlusskriterien nicht auf die vorliegende Beihilfesache Anwendung finden. Folglich kann die Einstufung als Beihilfe (eines Teils) der vier Maßnahmen basierend auf diesen Ausschlusskriterien nicht ausgeschlossen werden. Das gesamte, SACE BT zugeführte Kapital in Höhe von 105,8 Mio. EUR (erste Maßnahme) und die anderen Maßnahmen in ihrer Gesamtheit könnten eine Beihilfe darstellen und unterliegen der Bewertung.

V.1.1. *Vorliegen eines Vorteils*

V.1.1.1. Allgemeine Grundsätze für die Beurteilung des Vorliegens eines Vorteils

(90) Wie in den Erwägungsgründen 80-82 des Eröffnungsbeschlusses niedergelegt ist, muss nach ständiger Rechtsprechung für die Frage, ob mit einer Kapitalzuweisung ein Wettbewerbsvorteil gewährt wird, geprüft werden, ob ein privater Kapitalgeber in einer Marktwirtschaft unter ähnlichen Umständen Kapitaleinlagen dieses Umfangs gewährt hätte ([73]), nachdem er insbesondere die verfügbaren Informationen und die zum Zeitpunkt dieser Einlagen vorhersehbaren Entwicklungen berücksichtigt hat ([74]).

(91) Beim MEIP handelt es sich um einen Test, der **Ex-ante** angewendet werden sollte, d. h. es sollte zum Zeitpunkt der Planung einer Investition ermittelt werden, ob ein marktwirtschaftlich handelnder Kapitalgeber eine solche Kapitaleinlage tätigen würde. Ein marktwirtschaftlich handelnder Investor würde die mit einer solchen Investition einhergehenden Risiken gebührend berücksichtigen, um bei riskanteren Investitionen eine höhere Rendite zu fordern. Er würde den bestehenden Rechtsrahmen berücksichtigen, z. B. im Finanzdienstleistungssektor. Würden die spezifischen Rechtsvorschriften zum Mindestkapital, zur Liquidität und zu ähnlichen Punkten die Investition unrentabel machen, würde ein marktwirtschaftlich handelnder Kapitalgeber nicht fortfahren. Er würde keine Investition tätigen, die zwar den Rechtsvorschriften entspricht, aber keine angemessene Rentabilität bietet.

(92) Ein privater Kapitalgeber begnügt sich aber normalerweise nicht damit, dass eine Anlage ihm keine Verluste oder nur begrenzte Gewinne einbringt. Er wird nämlich eine angemessene Maximierung der Rendite für seine Anlage nach Maßgabe der vorliegenden Umstände und seiner Interessen anstreben, was auch im Fall einer Anlage in ein Unternehmen gilt, an dessen Grundkapital er schon beteiligt ist ([75]). Selbst wenn die Durchschnittsrendite nur eines der Elemente ist, die die Kommission berücksichtigen kann, würde ein umsichtiger privater Kapitalgeber bei der Schätzung der angemessenen Vergütung grundsätzlich eine Mindestrendite erwarten, die mindestens der Durchschnittsrendite in dem betreffenden Sektor entspricht ([76]).

([69]) Stellungnahme von SACE, eingereicht am 5. Mai 2011 in Erwiderung auf den Eröffnungsbeschluss, S. 6-7.
([70]) Siehe Erwägungsgrund 64 des Eröffnungsbeschlusses.
([71]) Siehe die Stellungnahme von SACE, eingereicht am 5. Mai 2011 in Erwiderung auf den Eröffnungsbeschluss, S. 7.
([72]) Siehe Ministerium für Wirtschaft und Finanzen — Antwort auf das Auskunftsersuchen, 15. September 2011, S. 6.
([73]) Rechtssache C-261/89 Italien gegen Kommission, Slg. 1991, I-4437, Randnummer 8; verbundene Rechtssachen C-278/92 bis C-280/92 Spanien gegen Kommission, vorstehend zitiert, Randnummer 21; Rechtssache C-42/93 Spanien gegen Kommission, Slg. 1994, I-4175, Randnummer 13.
([74]) Siehe Punkte 3.1. und 3.2. der Exportkredit-Mitteilung, den Hinweis der Kommission zur Anwendung der Artikel 92 und 93 EWG-Vertrag (jetzt Artikel 107 und 108 AEUV) auf staatliche Beteiligungen (Bulletin EG 9-1984) und Mitteilung der Kommission an die Mitgliedstaaten, Anwendung der Artikel 92 und 93 EWG-Vertrag und des Artikels 5 der Kommissionsrichtlinie 80/723/EWG über öffentliche Unternehmen in der verarbeitenden Industrie (ABl. C 307 vom 13.11.1993, S. 3).
([75]) Siehe Urteil vom 6. März 2003, T-228/99, T-233/99 WestLB und Nordrhein-Westfalen gegen Kommission, Slg. 2003, II-435, Randnummer 314.
([76]) Siehe Urteil vom 6. März 2003, Westdeutsche Landesbank Girozentrale/Kommission (T-228/99 und T-233/99, Slg. 2003, II-435, Randnummern 254-255, 270).

(93) Nach ständiger Rechtsprechung ([77]) muss ein Mitgliedstaat, wenn er sich auf die Einhaltung des MEIP beruft, im Zweifelsfall eindeutig und anhand objektiver und nachprüfbarer Nachweise belegen, dass er die durchgeführte Maßnahme in seiner Eigenschaft als Anteilseigner getroffen hat, d. h. dass er zu Marktbedingungen gehandelt hat. Insoweit können insbesondere Nachweise erforderlich sein, die zeigen, dass diese Entscheidung auf wirtschaftlichen Bewertungen beruht, die mit jenen vergleichbar sind, die ein rationaler privater Kapitalgeber in einer möglichst ähnlichen Lage wie dieser Mitgliedstaat vor dieser Kapitalanlage hätte erstellen lassen, um die künftige Rentabilität einer solchen Kapitalanlage zu bestimmen. Für die Anwendung des Kriteriums des privaten Kapitalgebers sind nur die zum Zeitpunkt der Entscheidung über die Vornahme der Kapitalanlage verfügbaren Informationen und vorhersehbaren Entwicklungen relevant. Dies gilt insbesondere, wenn die Kommission wie im vorliegenden Fall das Vorliegen einer staatlichen Beihilfe im Zusammenhang mit einer Kapitalanlage prüft, die ihr nicht mitgeteilt und vom betreffenden Mitgliedstaat bereits getätigt worden war, als sie ihre Prüfung durchführte.

(94) Wenn die Kommission ihre eigene Bewertung bezüglich der Einhaltung des MEIP durchführt, hat diese eine Gesamtwürdigung vorzunehmen und dabei neben den vom betroffenen Mitgliedstaat vorgelegten Nachweisen auch jeden anderen im betreffenden Fall erheblichen Anhaltspunkt zu berücksichtigen, der es ihr ermöglicht, festzustellen, ob dieser Mitgliedstaat die in Rede stehende Maßnahme in seiner Eigenschaft als Anteilseigner, d. h. als marktwirtschaftlich handelnder Investor oder in der Eigenschaft als Träger öffentlicher Gewalt getroffen hat. Hierbei sind insbesondere die Natur und der Gegenstand dieser Maßnahme, der Kontext, in den sie eingebettet ist, sowie das verfolgte Ziel und die Regeln, denen diese Maßnahme unterworfen ist, von Bedeutung ([78]).

V.1.1.2. Vorliegen eines Vorteils durch die erste Maßnahme

(95) In den Erwägungsgründen 95 und 96 des Eröffnungsbeschlusses hat die Kommission Zweifel zum Ausdruck gebracht, dass die erste Maßnahme dem MEIP entspricht. Die Kommission hat im Eröffnungsbeschluss dargelegt, dass der festzustellende Parameter die erwartete Rentabilität der Investition laut dem Geschäftsplan ist. Nach ständiger Rechtsprechung und Rechtspraxis ([79]) hatte die Muttergesellschaft SACE, so wie jeder marktwirtschaftlich handelnde Investor unter ähnlichen Umständen, die Alternative, kein Kapital zuzuführen und es für ihre sonstigen Tätigkeiten zu nutzen oder als Dividende an den Staat zurückzugeben.

(96) Es ist darauf hinzuweisen, dass SACE für marktfähige Risiken für den Zeitraum zwischen dem Datum, an dem die entsprechenden Risiken automatisch marktfähig wurden (1. Mai 2004) und dem Gründungsdatum von SACE BT (27. Mai 2004) eine getrennte Buchführung nutzte (siehe die Tabelle 1 im Erwägungsgrund 19 des Eröffnungsbeschlusses). Es wurden jedoch keine Vermögenswerte, Verbindlichkeiten oder Verträge von dem eingerichteten getrennten Konto zu SACE BT transferiert (die Verträge für marktfähige Risiken, die in der getrennten Buchführung geführt wurden, endeten entweder, weil die Versicherungsverträge abliefen oder weil sie beendet wurden; die betreffenden marktfähigen Risiken wurden schrittweise unter neuen Versicherungsverträgen von SACE BT abgedeckt ([80])). Die Geschäftstätigkeit der letztgenannten wurde erneut gestartet.

(97) Es muss auch betont werden, dass SACE BT gegründet wurde, um sich auf neue Geschäftstätigkeiten zu konzentrieren, die bislang nicht zum Geschäftsbereich von SACE gehörten. Bereits Ende 2003, vor der Gründung von SACE BT und vor Gewährung der ersten Kapitalzuführung, suchte SACE externes Fachwissen, um die Geschäftsmöglichkeiten, die SACE für den Eintritt in den Markt der marktfähigen Risiken identifiziert hatte, zu bestätigen und weiter auszuarbeiten. Die wichtigsten Möglichkeiten wurden in den Marktsegmenten festgestellt, in denen die bedeutendsten Teilnehmer des Kreditversicherungsmarktes zu dem Zeitpunkt noch nicht vertreten waren, d. h. im Bereich der Bereitstellung von Kreditversicherungen in Italien für inländische Kredite und im Bereich der Exportkreditversicherungen für italienische Exportunternehmen, hauptsächlich KMU, die in Länder mit marktfähigem Risiko exportierten.

(98) Der Geschäftsplan von SACE BT basierte auch auf vergleichenden Analysen des Marktes und der Schaffung einer neuen Unternehmensstruktur und nicht auf der Weiterführung eines bestehenden Unternehmens. Mit anderen Worten: SACE BT basiert nicht auf der bestehenden Erfolgsbilanz der Gesellschaft (oder auf der Umstrukturierung einer bestehenden Gesellschaft), sondern wurde neu errichtet.

(99) Deshalb ist SACE BT nicht die Fortführung einer Geschäftstätigkeit, die bei SACE bestand, sondern das Ergebnis der Entscheidung, eine neue Gesellschaft zu gründen und eine Geschäftstätigkeit zu entwickeln, die SACE nicht abdeckte.

([77]) Siehe Kommission gegen Électricité de France (EDF), Urteil vom 5. Juni 2012, Rechtssache C-124/10 P, Slg. 2012, 0000, Randnummern 82-84 und 105.

([78]) Siehe Kommission gegen Électricité de France (EDF), Urteil vom 5. Juni 2012, Rechtssache C-124/10 P, Slg. 2012, 0000, Randnummer 86.

([79]) In Bezug auf den Vergleich zwischen der staatlichen Intervention und dem vergleichbaren Szenario einer Abwicklung der entsprechenden Gesellschaft und den Kosten, die bei dem letztgenannten Szenario zu berücksichtigen wären, siehe die Urteile vom 28. Februar 2003, Gröditzer (C-334/99, Slg. 2003, I-1139, Randnummern 133-141) und vom 14. September 1994, Königreich Spanien gegen Kommission der Europäischen Gemeinschaften (verbundene Rechtssachen C-278/92, C-279/92 und C-280/92, Slg. 1994, I-4103, Randnummern 21-22).

([80]) Siehe S. 41 von Anhang 22 — Abschlüsse von SACE am 31.12.2004, Stellungnahme von Italien vom 12. Februar 2008: „Detta ‚gestione' si è conclusa nel corso dell'anno, sia in seguito alla naturale scadenza dei contratti assicurativi che prevedevano la copertura dei rischi di mercato, sia mediante disdetta dei contratti in essere. I rischi in argomento sono stati progressivamente assunti con nuovi contratti dalla società partecipata SACE BT S.pA., costituita in data 27 maggio 2004."

(100) Folglich kann geschlossen werden, dass es die Sachverhaltselemente, die von Italien und SACE im Rahmen des förmlichen Prüfverfahrens vorgelegt wurden, der Kommission ermöglichen, den Schluss zu ziehen, dass SACE BT als neue Gesellschaft gegründet wurde und nicht einfach als Fortführung von Geschäftstätigkeiten, die bereits bei SACE ausgeübt wurden.

(101) Die Kommission ist der Auffassung, dass der für eine Neugründung erstellte Geschäftsplan aus einer sorgfältigen Analyse der Geschäftsmöglichkeiten in dem Markt bestehen sollte, in dem das neu zu gründende Unternehmen tätig werden möchte sowie aus der Analyse des Ertrags, der wahrscheinlich erwirtschaftet wird. Dabei sollte nachgewiesen werden, dass die erwartete Rendite hoch genug ist, damit sich die anfängliche Investition lohnt.

(102) Es kann jedoch ein gewisses Maß an Unsicherheit vorliegen und folglich Handlungsspielraum für Anpassungsmaßnahmen bestehen und für eine Verfeinerung des Tätigkeitsbereichs und der Finanzprognosen. Dies gilt insbesondere für die ersten Jahre der Geschäftstätigkeit eines Unternehmens. Neue Unternehmen haben per Definition keine Geschichte der finanziellen Leistung, auf die sie eine Bewertung stützen können. Deshalb muss der Investor einen Prozess für die Bewertung eines Unternehmens entwickeln, der auf der Bewertung vergleichbarer Unternehmen (vergleichende Analyse) und auf Finanzprognosen basiert. Da es eine Weile dauern kann, bis junge Unternehmen rentabel werden, ist der Schlüssel zur Bewertung eines neuen Unternehmens, die Konzentration auf die Tätigkeiten, die in Zukunft das Erwirtschaften angemessener Gewinne ermöglichen.

(103) Es liegen genügend Sachverhaltselemente vor, die bestätigen, dass SACE vor der Entscheidung, SACE BT zu gründen und das Anfangskapital zuzuführen, eine Analyse des Marktes vorgenommen hat, in dem SACE BT tätig werden sollte. Die anfänglichen Diskussionen und erste Elemente des Geschäftsplans für die Entwicklung der Tätigkeiten von SACE für die Jahre 2004-2006 wurden bei den Sitzungen des Verwaltungsrates von SACE ([81]) am 21. November und am 3. Dezember 2003 ([82]) vorgelegt. Bei der Sitzung am 21. November 2003 diskutierte der Verwaltungsrat von SACE die neuen Entwicklungsrichtungen und die Möglichkeit, in den OECD-Ländern im Bereich der kurzfristigen Exportversicherungen tätig zu werden. Grundlage der Diskussionen war eine Studie, die von einem externen Berater und von SACE vorbereitet worden war. Der Verwaltungsrat kam zu dem Ergebnis, dass über die marktfähigen Risiken, die Ressourcen, Investitionen und Ziele auf der Grundlage einer Durchführbarkeitsstudie (studio di fattibilità) entschieden würde ([83]).

(104) Folglich wurde ein Geschäftsplan von einem angesehenen externen Berater eingeholt. Die Aufgaben des Beraters waren unter anderem, die Möglichkeiten zu identifizieren, die insbesondere im Bereich der kurzfristigen Risiken in OECD-Ländern bestanden (wo SACE die Größe des Marktes auf 2,5-5 Mrd. EUR ([84]) einschätzte) und die operativen Grundlagen für ein neues Unternehmen darzulegen.

(105) In der Aufforderung zur Angebotsabgabe vom 17. Dezember 2003 wurde deutlich festgestellt, dass sich das neue Unternehmen nicht würde auf staatliche Unterstützung verlassen können, weder direkt (finanzielle Unterstützung) noch indirekt (Nutzung der Ressourcen, die den nicht marktfähigen Risiken zugewiesen waren) ([85]).

(106) Der ursprüngliche Geschäftsplan, der am 18. Mai 2004 erstellt wurde, enthielt eine vergleichende Analyse ([86]) der Marktpraktiken (lediglich der wichtigsten Marktteilnehmer) in Bezug auf die erwartete Preisgestaltung, auf Aufwendungen für Versicherungsfälle, die sonstigen Kostenquoten und auf andere Details zur Gründung und zum Betrieb eines Unternehmens zu Marktbedingungen. Dies konnte als solide Grundlage für ein neu gegründetes Unternehmen dienen, damit seine Tätigkeit den Marktpraktiken entspricht.

(107) Angesichts des Vorstehenden zieht die Kommission die Schlussfolgerung, dass der Prozess und die Schritte, die SACE vollzog, bevor sie die Entscheidung traf, das Anfangskapital für SACE BT zu investieren, vergleichbar waren mit den Marktpraktiken unter vergleichbaren Umständen. Insbesondere hat SACE vor der Entscheidung für die Investition eine Durchführbarkeitsstudie von einem externen Berater eingeholt, diese sorgfältig bewertet und bedeutende Marktmöglichkeiten für ein Wachstum im Kreditversicherungsmarkt in Italien sowie für eine weitere Expansion in die MOEL-Märkte oder in andere mit der Kreditversicherung verbundene Dienstleistungen identifiziert.

(108) In Bezug auf den begrenzten Zeitraum für die Finanzprognosen im ursprünglichen Geschäftsplan (d. h. nur vier Jahre, 2005-2008) und die beschränkte Rentabilität, die am Ende dieses Zeitraums erzielt werden sollte, merkt die Kommission an, dass dies darauf beruhte, dass einige der Schlüsselelemente noch verfeinert werden mussten und der Plan deshalb nur die Finanzprognosen für einen Teil der geplanten Tätigkeiten enthielt (erste Säule, siehe Erwägungsgrund 48).

([81]) Damals das Institut für Außenhandelsversicherungsdienstleistungen- SACE (Instituto per i Servizi Assicurativi del Commercio Estero — SACE).

([82]) Siehe Anhänge 10 und 11, SACE — Antwort auf das Auskunftsersuchen, eingereicht am 5. März 2012.

([83]) Siehe Anhang 10 — Protokoll der Verwaltungsratssitzung des Instituts für Außenhandelsversicherungsdienstleistungen — SACE vom 21. November 2003 (Verbale della riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Instituto per i Servizi Assicurativi del Commercio Estero, 21 novembre 2003), S. 5-7, Stellungnahme von Italien, 5. März 2012.

([84]) Siehe Anhang 10 — Präsentation für den Verwaltungsrat: Bewertung des potenziellen Markts für SACE für eine mögliche Entwicklung, 21. November 2003 (Presentazione al Consiglio di Amministrazione: Valutare il mercato potenziale di SACE per definirne gli spazi di crescita possibili, 21 novembre 2003), S. 43, Stellungnahme von Italien, 5. März 2012.

([85]) Siehe Anhang 1 der Antwort von SACE vom 15. September 2011 auf das Auskunftsersuchen, S. 7.

([86]) Bewerten oder überprüfen mit Hilfe eines Benchmarks (ein Standard oder ein Bezugspunkt mit dem Dinge verglichen oder bewertet werden können).

(109) In diesem Zusammenhang stellt die Kommission fest, dass der aktualisierte Geschäftsplan, der nur einen Monat nach der Aufnahme der Geschäftstätigkeit vom Verwaltungsrat von SACE förmlich angenommen wurde, einige der anfänglichen Annahmen änderte, die Finanzprognosen um ein Jahr bis 2009 verlängerte und Schätzungen für den Kapitalbedarf und den Ertrag für das endogen entwickelte Kreditversicherungsgeschäft (erste Säule) gesondert auswies, für das der Kapitalbedarf im Verhältnis zu den prognostizierten Prämien auf 40,3 Mio. EUR geschätzt wurde. Für 2009 lag der prognostizierte Ertrag aus diesem Kapital bei 4,8 Mio. EUR und der erwartete ROAE lag bei 12,1 %. Das Begleitschreiben an den Verwaltungsrat spezifizierte deutlich die Expansion der Geschäftstätigkeit in den Kautionsmarkt. Es enthielt ein Szenario für andere Möglichkeiten des externen Wachstums in den Sektoren, die Möglichkeiten für Synergien mit der Kreditversicherungstätigkeit von SACE BT boten, um den Ertrag der gesamten Investition in SACE BT an den Markteckdaten auszurichten. Das Dokument stellte fest, dass die Analyse im Rahmen der der Ausarbeitung des neu formulierten Geschäftsplans für regulatorische Zwecke (für Februar/März 2005 erwartet) noch weiter ausgearbeitet werden müsse.

(110) Italien und SACE legten Dokumente vor, die belegten, dass der Plan ständig überprüft wurde. Dies zeigt, dass der Plan wirklich befolgt, vom Management genutzt und regelmäßig auf der Grundlage neuer Informationen aktualisiert wurde. Diese Praxis scheint vereinbar mit dem Verhalten zu sein, das man im Falle einer Neugründung erwartet, wo die Bewertung der zukünftigen Rentabilität ungewiss ist und nach der Aufnahme der Geschäftstätigkeit des neu gegründeten Unternehmens angepasst werden muss.

(111) In Bezug auf die anderen Geschäftssäulen, d. h. die Expansion von SACE BT durch Akquisitionen („externe Wachstumsstrategie") stellt die Kommission fest, dass die Gesellschaft zu einem frühen Zeitpunkt mit Hilfe eines angesehenen externen Beraters (siehe Erwägungsgrund 113) die Marktmöglichkeiten in anderen Marktsegmenten geprüft hat, die beträchtliche Synergien zu ihrem Kerngeschäft, der Kreditversicherung, boten (einschließlich der potenziellen Ziele für Akquisitionen). Angesichts der konzentrierten Struktur des Markts in Westeuropa prüfte SACE die Möglichkeiten der Expansion in die MOEL-Märkte, wo die drei größten Kreditversicherer zu dem Zeitpunkt weniger deutliche präsent waren als in Westeuropa.

(112) Die Kommission stellt fest, dass Italien und SACE Dokumente vorgelegt haben, die zeigen, dass SACE BT zwar mehr Kapital erhielt, als für das organische Wachstum ihres Kreditversicherungsgeschäft (erste Säule) notwendig gewesen wäre, SACE jedoch bereits vor der Gründung von SACE BT am 27. Mai 2004 die nationale und internationale Expansion von SACE BT (zweite bzw. dritte Säule) in Betracht gezogen und geprüft hatte.

(113) In dem Schreiben vom 17. Dezember 2003 wurde insbesondere auf die zweite und dritte Säule hingewiesen (siehe Erwägungsgründe 52 und 53), als der externe Berater, abgesehen davon, dass er das endogene Wachstum von SACE prüfen sollte, dazu aufgefordert wurde, die Zusammenarbeit mit anderen, entweder italienischen oder ausländischen Unternehmen zu analysieren (wie die Zusammenarbeit mit einem der größten Marktteilnehmer, eine Zusammenarbeit mit einem untergeordneten Teilnehmer (z. B. CESCE-Spanien, OND-Belgien) und eine Zusammenarbeit mit einem italienischen Marktteilnehmer, der in einem anderen Marktsegment oder einem anderen Finanzsektor tätig ist). Darüber hinaus hatte der externe Berater bereits im März 2004 zusätzliche Analysen in Bezug auf den italienischen Markt der Wirtschaftsinformationen, der Forderungseinziehung und seiner wichtigsten Akteure im Bereich der Kreditversicherungen in Mittel- und Osteuropa vorgelegt (die Ergänzungen zum Geschäftsplan). Folglich hatte SACE die Analyse zur Unterstützung einer solchen zukünftigen Identifizierung potenzieller Ziele bereits von einem angesehen externen Berater erstellen lassen, auch wenn zu dem Zeitpunkt, als die erste Maßnahme gewährt wurde, noch keine genauen Finanzprognosen in Bezug auf die erwartete Rentabilität aus der Expansion in andere Dienstleistungen in Italien und in andere geografische Märkte durch Akquisition gemacht wurden.

(114) Die Kommission erkennt an, dass eine weitere Konsolidierung kleiner Marktteilnehmer und die potenzielle Privatisierung der Kreditversicherer in den MOEL vernünftigerweise erwartet werden konnte. Sie versteht auch die Schwierigkeiten von SACE, trotz des iterativen Prozesses, die Höhe des Kapitals, das für diese zukünftigen Akquisitionen aufgewendet würde und die von solchen Unternehmen zu erwirtschaftenden Erträge genau in Geldbeträgen zu bewerten, bevor das potenzielle Ziel dem Kauf zustimmt und die erwarteten Erträge für solche potenziellen Akquisitionsziele bewertet werden.

(115) Angesichtes der Überlegungen, die SACE vor der Investition angestellt hat sowie angesichts der von einem angesehen externen Berater eingeholten, detaillierten Analyse, die vorab potenzielle Ziele identifizierte, kann die Kommission der Behauptung von Italien und SACE zustimmen, dass die Akquisitionspläne von SACE bei der Investition des Kapitals in SACE BT berücksichtigt worden seien, ohne dass es möglich war, ihre Rentabilität oder erwarteten Synergien zu schätzen und ohne Zugang zu den internen Daten solcher potenzieller Ziele zu haben oder den Verkaufspreis zu kennen.

(116) Angesichts der extensiven Akquisitionsstrategie, die für den Sektor typisch war und von SACE erwartet wurde, kann die Kommission auch dem Argument von Italien und SACE zustimmen, dass das für zukünftige Akquisitionen zu verwendende Kapital mit der Investition in einen Aktienfonds verglichen werden könne. Tatsächlich kann

bei einem Aktienfonds nur die erforderliche Rendite angesichts der Eckdaten des Marktes geschätzt werden (im vorliegenden Fall durch Angleichen der erforderlichen Rendite an die drei größten Kreditversicherer, die beträchtlich durch Akquisitionen expandiert haben), während vor jeder Investition eine spezifischere Bewertung durchgeführt wird, sobald sich eine solche Gelegenheit ergibt. Es kann auch zu einer Verzögerung kommen, bis das gesamte Kapital investiert ist.

(117) In Bezug auf die Rentabilität aus Akquisitionen stellt die Kommission fest, dass vor jeder Akquisition der Rat des externen Beraters eingeholt wurde. Bei Assedile lag der gebotene Preis unter (für den Erwerb der ersten 70 % der Beteiligung an Assedile) oder innerhalb der Bewertungsbereiches (sofern man den kombinierten Erwerb von 100 % an Assedile berücksichtigt), der von dem externen Berater vorgeschlagen worden war ([87]). Bei der Investition in KUP jedoch im Jahr 2007, die gemeinsam mit SA Ducroire getätigt wurde, lag der bezahlte Preis 5 % über der von dem Berater (Rothschild) gemachten Bewertung. Andererseits verkaufte SACE BT diese Investition zeitnah als feststand, dass die Rentabilität von KUP nicht wieder hergestellt werden könne ([88]). SACE BT verkaufte seine Beteiligung an KUP am 25. Februar 2009 mit Verlust an SA Ducroire, um zukünftige Verluste zu minimieren ([89]).

(118) Die Kommission stellt auch fest, dass SACE als im langfristigen Exportkreditversicherungsgeschäft tätige Gesellschaft einige Kenntnis des Kreditversicherungsrisikos hat. Sie investierte also nicht, ohne den Sektor selbst zu kennen.

(119) Zusammenfassend stellt die Kommission fest, dass der Geschäftsplan vorher und mit der Hilfe eines angesehenen externen Beraters erstellt wurde, der die Möglichkeiten des neuen Marktes prüfte, die SACE vor der Gründung von SACE BT vorgelegt wurden. Darüber hinaus zielte die Investition eindeutig auf eine neu gegründete Gesellschaft ab und wurde untermauert von einem Plan, der auf einer detaillierten vergleichenden Analyse der Marktpraktiken basierte. Hierbei wurden insbesondere Kosten und Preisgestaltung und die Identifizierung angemessener Geschäftsmöglichkeiten für das Wachstum und die Entwicklung der Gesellschaft berücksichtigt. Schließlich, und als ergänzendes Argument, wurde die Leistung der neu gegründeten Gesellschaft in den ersten Jahren der Geschäftstätigkeit eng von der Muttergesellschaft überwacht und Anpassungen wurden rechtzeitig durchgeführt.

(120) Angesichts der oben dargestellten Sachlage und insbesondere angesichts des Maßes an Rentabilität, das von der damals detailliert untersuchten zweiten und dritten Säule der Geschäftstätigkeit von SACE BT erwartet werden konnte, kann geschlussfolgert werden, dass die Erwartung einer angemessenen Rendite aus der anfänglichen Kapitalinvestition, d. h. aus der ersten Maßnahme, realistisch war und den Marktpraktiken entsprach.

(121) Deshalb kann die Schlussfolgerung gezogen werden, dass SACE, als sie SACE BT Mittel zuführte, eine ausreichende Rendite für ihre Investition forderte (wie in den Protokollen und Mitteilungen an den Verwaltungsrat niedergelegt) und billigerweise erwarten konnte.

(122) Abschließend wird festgestellt, dass die erste Maßnahme SACE BT keinen Vorteil verschafft hat. Folglich stellt sie keine Beihilfe dar und die anderen Kriterien, die für das Vorliegen einer staatlichen Beihilfe erfüllt sein müssen, müssen nicht beurteilt werden.

V.1.1.3. Vorliegen eines Vorteils durch die zweite Maßnahme

(123) In Erwägungsgrund 100 des Eröffnungsbeschlusses bezweifelte die Kommission, dass die Rückversicherung durch die Marktteilnehmer und durch die Muttergesellschaft SACE zu vergleichbaren Bedingungen stattgefunden hat. Die Rückversicherung, die indirekt durch den Staat bereitgestellt wurde (d. h. durch den staatlichen Exportkreditversicherer SACE) scheint zur künstlichen Schaffung von Kapazitäten zu führen, die vom privaten Markt nicht erhältlich wären. Darüber hinaus hat die Kommission in Erwägungsgrund 103 des Eröffnungsbeschlusses nicht ausgeschlossen, dass die zweite Maßnahme SACE BT einen Vorteil verschafft hat.

(124) Italien und SACE haben keine neuen Fakten vorgelegt, die die vorläufige, im Eröffnungsbeschluss dargelegte Bewertung ändern würden.

([87]) Der für 100 % an Assedile bezahlte Gesamtpreis belief sich auf 41,8 Mio. EUR. Der von dem Berater genannte Spielraum lag zwischen 41,2 und 44,7 Mio. EUR (siehe die Stellungnahme von SACE S.P.A., die am 5. Mai 2011 in Erwiderung auf den Eröffnungsbeschluss vorgelegt wurde, S. 20, und Anhang 11). Für den ersten Erwerb von 70 % an Assedile, lag der Preis sogar unterhalb des Bewertungsbereichs. 27 Mio. EUR für 70 %, was 38,5 Mio. EUR für das gesamte Unternehmen entsprach. Der Preis für die Akquisition von 30 % an Assedile am 6. März 2008 wurde auf der Grundlage einer erneuten Bewertung von Assedile bestimmt. Dies wurde in der Anteilseignervereinbarung am Tag der Akquisition der 70 % (30. September 2005) so vorgesehen. Der Preis entsprach einem Wert von ungefähr 41,8 Mio. EUR für 100 %. Also bezahlte SACE BT im Jahr 2008 den verbleibenden Teil in Höhe von 14,8 Mio. EUR (Siehe SACE — Erwiderung auf das Auskunftsersuchen, 15. September 2011, S. 10-11).

([88]) Laut dem Jahresbericht 2008 von SACE BT (siehe S. 22-23) wurde die Strategie der internationalen Expansion angesichts der weltweiten Krise überdacht und die Aufmerksamkeit verstärkt auf den heimischen Markt gerichtet. Da KUP schlechtere finanzielle Ergebnisse erwirtschaftete, als erwartet und angesichts der wirtschaftlichen Situation in Osteuropa, vertrat der Verwaltungsrat die Ansicht, dass die investierten Beträge nicht wiedererlangt werden könnten.

([89]) SACE BT verzeichnete einen Verlust in Höhe von 2,2 Mio. EUR, verglichen mit dem Anschaffungswert von 13,3 Mio. EUR. Ende 2009 verbuchte Ducroire eine Anpassung nach unten in Höhe von 12,3 Mio. EUR für die Bewertung seines Anteils von 66 % an KUP (für den Ducroire 13,3 Mio. EUR für 33 % und weitere 11,1 Mio. EUR an SACE BT bezahlt hatte = 24,4 Mio. EUR), siehe Anmerkungen von SACE vom 5. Mai 2011, S. 22 und Jahresbericht 2009 von Ducroire, S. 28.

(125) Laut Punkt 4.2 der Exportkredit-Mitteilung wurden die Mitgliedstaaten ersucht, die Gewährung bestimmter Arten staatlicher Beihilfen innerhalb von einem Jahr nach der Veröffentlichung dieser Mitteilung einzustellen, einschließlich der Rückversicherung durch den Staat, entweder direkt oder indirekt über einen anderen staatlichen oder staatlich unterstützten Exportkreditversicherer, zu günstigeren Bedingungen als gewöhnlich auf dem privaten Rückversicherungsmarkt, was entweder dazu führt, dass die Rückversicherung unter Preis angeboten wird, oder zur künstlichen Schaffung von Kapazitäten, die auf dem privaten Markt nicht zur Verfügung stehen würden (Punkt 4.2(f)). Punkt 4.2 führt weiter aus, dass bestehende ergänzende staatliche Rückversicherungsvereinbarungen jedoch weiter für eine Übergangszeit zulässig sind, unter anderem, sofern die staatliche Rückversicherung nur ein untergeordnetes Element des gesamten Rückversicherungsschutzes des Versicherungsunternehmens ist und die staatliche Rückversicherung für marktfähige Risiken allen Kreditversicherern offen steht, die in der Lage sind, die gemeinsamen Kriterien für die Berücksichtigungsfähigkeit zu erfüllen. Es ist sehr eindeutig, dass die letzten Bestimmungen in der vorliegenden Beihilfesache nicht erfüllt wurden, da der Staat den Großteil der Rückversicherung übernahm. Darüber hinaus bot er diese Regelung nicht allen Kreditversicherern an.

(126) Bei der Beurteilung des Vorliegens eines Vorteils wird die Kommission zuerst nachweisen, dass der Gegenstand der Maßnahme nicht über den Rest des Marktes hätte abgedeckt werden können. Zweitens wird sie aufzeigen, dass SACE nicht wie ein privater Versicherer handelte. Drittens wird sie nachwiesen, dass selbst wenn man berücksichtigt, dass SACE die Muttergesellschaft von SACE BT war, dies nicht die Schlussfolgerung zulässt, dass SACE so gehandelt hat, wie es eine private Gesellschaft in der Situation getan hätte. Viertens wird die Kommission nachweisen, dass die von SACE bereitgestellte Rückversicherung SACE BT einen Vorteil verschafft hat.

(127) Die Kommission stellt fest, dass es SACE BT am 30. Januar 2009 gelang, für die Verlängerung ihrer Rückversicherungsverträge für 2009 25,85 % der Exzedentenrückversicherung im Zusammenhang mit den marktfähigen Kreditrisiken für 2009 über den Markt zu decken ([90]). Es wurde Kontakt zu einer Reihe von Marktteilnehmern aufgenommen, die es trotz der angeblichen Rentabilität ablehnten, für den verbleibenden Teil eine Rückversicherung zu übernehmen (16 Marktteilnehmer lehnten die Beteiligung ab). Folglich entschied SACE BT „nach zahlreichen Versuchen, eine Einigung mit den Marktteilnehmern zu erzielen" ([91]), sich wegen des verbleibenden Teils der Exzedentenrückversicherung an SACE zu wenden. SACE übernahm am 5. Juni 2009 den verbleibenden Teil der Exzedentenrückversicherung in Höhe von 74,15 % zu denselben Konditionen in Bezug auf Priorität, Kapazität und Prämien, wie die privaten Versicherer. Deshalb ist es klar, dass die 74,15 % der Exzedentenrückversicherung, die von SACE übernommen wurden, nicht über den Rest des Marktes hätten abgedeckt werden können ([92]).

(128) Zur Feststellung, ob eine solche Maßnahme einen Vorteil darstellt, muss auch überprüft werden, ob SACE beim Gewähren der Maßnahme gehandelt hat, wie es ein privater Versicherer unter vergleichbaren Umständen getan hätte. Die Kommission stellt fest, dass Italien und SACE selbst anerkannt haben, dass die weltweite Finanzkrise den globalen Rückversicherungsmarkt in großem Umfang beeinflusst hat und im Jahr 2009 zu restriktiven Rückversicherungsbedingungen führte. Das veranlasste eine Reihe privater Versicherer dazu, ihre Kreditversicherungskapazitäten stark zu verringern, indem sie ihre Tätigkeiten auf diesem Sektor einschränkten und sich wieder stärker auf rentablere Bereiche zu konzentrieren. Das wirkte sich auf die Verfügbarkeit dieser Kreditversicherungen und Rückversicherungen auf dem Markt aus. Zweitens sei das Unvermögen von SACE BT, Rückversicherung auf dem Markt zu finden, auch durch ihre schwierige finanzielle Situation verursacht worden. Verschiedene private Rückversicherungen, die an den Gesprächen über eine Verlängerung der Rückversicherung von SACE BT beteiligt waren, hatten ihre Bedenken hinsichtlich der Situation des Unternehmens vorgebracht. SACE BT verzeichnete 2008 beträchtliche Verluste (um 29,5 Mio. EUR). Diese schwache Situation hatte zur Folge, dass das Risiko für die Rückversicherung höher war ([93]). Das Verhalten der Rückversicherer, die sich an der Rückversicherung beteiligten, zeigt, dass ein privater Rückversicherer ohne eine signifikant höhere Gebühr nur einen begrenzten Teil einer solch riskanten Rückversicherung übernehmen würde. Er würde nie akzeptieren, einen so hohen Prozentsatz wie 74 % und unter denselben Bedingungen zu decken, die die Rückversicherungen verlangt haben, die einen deutlich geringeren Prozentsatz der Rückversicherung übernommen haben. Ein umsichtiger Kapitalgeber hätte eine Gebühr verlangt, die das höhere Maß des übernommenen Risikos berücksichtigt. ([94]) Folglich hätte die von SACE verlangte Gebühr eigentlich höher sein müssen, als die von den fünf privaten Rückversicherern für den viel kleineren Prozentsatz der Rückversicherung in Rechnung gesetzten Gebühr. ([95]) Deshalb berechnet die Kommission bei der zweiten Maßnahme den Beihilfebetrag als die Differenz zwischen der Rückversicherungsgebühr, die ein privater Rückversicherer für einen so hohen Anteil der Rückversicherung gefordert hätte und der Gebühr, die SACE BT in Rechnung gestellt wurde. Gemäß ihrer Entscheidungspraxis ([96]) vertritt die Kommission die Ansicht, dass die

([90]) Gemäß der Stellungnahme von Italien vom 8. April 2010 (S. 5, Absatz 2) bezieht sich die Deckung lediglich auf die marktfähigen Risiken.

([91]) Siehe Anhang 14 — ISVAP: Protokoll der Prüfergebnisse bei SACE BT, 11. Oktober 2010 (Verbale degli accertamenti ispettivi effettuati presso SACE BT, 11.10.2010), S. 55, Stellungnahme von Italien, 5. März 2012.

([92]) […].

([93]) […].

([94]) Siehe Erwägungsgrund 93 des Kommissionsbeschlusses C(2011) 7756 final vom 23. November 2011 in der Rechtssache SA.27386 (C 28/10) — System der kurzfristigen Exportkreditversicherung — Portugal, noch nicht veröffentlicht.

([95]) Siehe Erwägungsgrund 68 des Kommissionsbeschlusses C(2011) 7756 final vom 23. November 2011 in der Rechtssache SA.27386 (C 28/10) — System der kurzfristigen Exportkreditversicherung — Portugal, noch nicht veröffentlicht.

([96]) Im Fall der Regelung der kurzfristigen Exportkreditversicherung — Portugal (Kommissionsbeschluss C(2011) 7756 final vom 23. November 2011 in der Rechtssache SA.27386 (C 28/10), Erwägungsgrund 93, noch nicht veröffentlicht) hat die Kommission eine Methode für die Berechnung des zurückzufordernden Betrags entwickelt (erklärt im Anhang zu diesem Beschluss). Diese Methode basiert auf vernünftigen Überlegungen und auf der gängigen Marktpraxis. Gemäß dieser Methode entspricht der theoretische Marktpreis der vom Staat gewährten Deckung 110 % des Preises (im Sinne von Prämienraten), den der private Versicherer im Fall jedes individuellen Kunden berechnet.

Gebühr für einen so viel höheren Anteil an einer Rückversicherung und am Risiko um mindestens 10 % hätte höher sein müssen, als die Gebühr, die von den privaten Rückversicherern für den kleineren Teil der Rückversicherung und des Risikos gefordert wurde. Bei dem Betrag von 1,56 Mio. EUR, den SACE BT an SACE bezahlt hat, beläuft sich die Beihilfe auf 156 000 EUR. Schließlich stellt die Kommission noch fest, dass die Vergabe eines so hohen Teils der Rückversicherung an ein einziges Unternehmen möglicherweise nicht mit den allgemeinen Grundsätzen der Gesellschaft zur Rückversicherung übereingestimmt hat, denn „die Anzahl der teilnehmenden Rückversicherer für die Verträge muss gewährleisten, dass eine angemessene Risikoverteilung gewährleistet wird" ([97]). Aus den vorgenannten Gründen zieht die Kommission die Schlussfolgerung, dass SACE nicht wie ein marktwirtschaftlich handelnder Rückversicherer gehandelt hat.

(129) In Bezug auf die Frage, ob eine Muttergesellschaft in einer Situation, in der es ihrer Tochtergesellschaft nicht gelingt, auf dem Markt ausreichend Rückversicherung zum vorgeschlagenen Preis zu erhalten, einen so hohen Teil einer Rückversicherung bereitgestellt hätte, muss bemerkt werden, dass ein solcher Rückversicherungsvertrag die Gefährdung der Muttergesellschaft durch die Tätigkeit der Tochtergesellschaft erhöht. Im vorliegenden Fall befand sich SACE BT im Jahr 2009 in einer Situation, in der sie eine hohe Rekapitalisierung und Rückversicherung benötigte. Die Entscheidung, diese Maßnahme zu gewähren, sollte folglich parallel mit dem Gewähren der dritten und vierten Maßnahme analysiert werden. Tatsächlich wurden die zweite, dritte und vierte Maßnahme vom Versammlungsrat von SACE bereits am 26. Mai 2009 in Erwägung gezogen ([98]),um SACE BT zu unterstützen ([99]) .Wie in der Beurteilung dieser Maßnahmen geschlussfolgert werden wird, hätte ein privatwirtschaftlich handelnder Kapitalgeber diese Rekapitalisierungen nicht vorgenommen, sondern hätte das Unternehmen in die Insolvenz fallen lassen. Folglich muss die Schlussfolgerung gezogen werden, dass eine private Muttergesellschaft die zweite Maßnahme nicht durchgeführt hätte, die die Gefährdung der Muttergesellschaft durch die Tochtergesellschaft noch steigert.

(130) Was schließlich die Frage betrifft, ob die Rückversicherung SACE BT einen Vorteil verschafft hat, hat es die Maßnahme, wie SACE anerkannt hat (siehe Erwägungsgrund 70), SACE BT ermöglicht, ihre Kapazität zur Bereitstellung von Kreditversicherungen zu erhöhen, so dass sie folglich mehr Verträge unterzeichnen konnte, als sonst möglich gewesen wäre. Ohne diese Maßnahme hätte SACE BT diese Risiken sonst über ihre Bilanz erfassen müssen, was bedeutet hätte, dass ihr Eigenkapital stärker gefährdet gewesen wäre oder sie hätte eine höhere Prämie bieten müssen, um diese Rückversicherung zu erhalten. Diese Prämie hätte mindestens 10 % höher sein müssen (siehe Erwägungsgrund 128). Folglich ermöglichte es die Maßnahme SACE BT, die Rückversicherung zu einem niedrigeren Preis zu erhalten. Diese Rückversicherung erlaubte es ihr, mehr Versicherungen zu unterzeichnen, als ohne SACEs Rückversicherung möglich gewesen wäre bzw. weniger Risiken auf eigene Rechnung zu tragen.

(131) Die Kommission zieht die Schlussfolgerung, dass die zweite Maßnahme SACE BT einen Vorteil verschafft hat. Dieser Vorteil entspricht der Differenz zwischen der tatsächlich von SACE BT gezahlten Gebühr und der mindestens 10 % höheren Gebühr, die ein privater Rückversicherer unter Berücksichtigung des höheren übernommenen Risikos verlangt hätte.

V.1.1.4. Vorliegen eines Vorteils durch die dritte und vierte Maßnahme

(132) In Erwägungsgrund 107 des Eröffnungsbeschlusses brachte die Kommission ihre Zweifel zum Ausdruck, dass ein privatwirtschaftlich handelnder Wirtschaftsteilnehmer den Betrag in SACE BT investiert hätte, der gegenwärtig beurteilt wird. Wie die italienischen Behörden anerkannt haben, decken die dritte und vierte Maßnahme den Kapitalbedarf von SACE BT, damit diese die Auswirkungen der Finanzkrise meistern kann ([100]). In dem Dokument zur Diskussion (materiale per discussione) des Verwaltungsrats von SACE BT vom 31. März 2009 wird festgestellt, dass SACE BT „eine Rekapitalisierung (ricapitalizzazione) von bis zu 70 Mio. EUR benötigt, um Ende 2009 genügend Vermögenswerte für die Deckung der Reserven zu haben" ([101]). In demselben Dokument wird festgestellt, dass die Vermögenswerte bereits im ersten Halbjahr 2009 für die Deckung der Reserven nicht ausreichten, d. h., dass Ende Juni 2009 ein Betrag in Höhe von 23 Mio. EUR benötigt wurde und Ende 2009 von 68 Mio. EUR. Im Eröffnungsbeschluss wird darauf hingewiesen, dass SACE BT offensichtlich nicht dazu in der Lage war, die Verluste zu decken, die sie Ende 2008 erlitten hat und dass ihre Vermögenswerte zu dem Zeitpunkt nicht ausreichten, die Reserven zu decken. Es scheint, dass SACE BT das zugeführte Kapital nicht auf dem Markt hätte beschaffen können, da die erwartete Rendite zu niedrig war. Es gibt keinen Hinweis darauf, dass SACE BT zu dem Zeitpunkt einen positiven Marktwert hatte.

(133) In Erwägungsgrund 108 des Eröffnungsbeschlusses forderte die Kommission Italien auf, zu der Frage Stellung zu nehmen, ob die dritte Maßnahme erforderlich war, um SACE BT eine Fortführung der Geschäftstätigkeit zu ermöglichen und wenn ja, wie hoch die geschätzten, von SACE zu tragenden Kosten gewesen wären, wenn SACE BT verkauft oder liquidiert worden wäre. Die Kommission stellte fest, dass eine Muttergesellschaft ihre Tochtergesellschaft rekapitalisiert hätte, aber nur im Fall einer hinreichenden Wahrscheinlichkeit, dass das unterstützte Unternehmen wieder rentabel wird ([102]). Ein marktwirtschaftlich handelnder Investor hätte SACE BT kein weiteres Kapital zugeführt, wenn dies wirtschaftlich gesehen teurer gewesen wäre, als die entsprechenden Vermögenswerte zu liquidieren (z. B. durch den Verkauf der entsprechenden Investition).

([97]) […].
([98]) Zu diesem Zeitpunkt waren der Muttergesellschaft SACE die beträchtlichen Verluste bereits bekannt, die SACE BT im ersten Vierteljahr 2009 verzeichnet hat.
([99]) Siehe Anhang 1 — Protokoll der Sitzung des Verwaltungsrats von SACE am 26. Mai 2009 (Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A., 26 maggio 2009), S. 4, Stellungnahme von Italien, 5.März 2012.
([100]) Siehe die Stellungsnahme Italiens in dem Schreiben vom 8. Juni 2010, S. 2.
([101]) Siehe die Stellungsnahme Italiens in dem Schreiben vom 8. Juni 2010, Anhang 7, S. 29.
([102]) Siehe GEI, Rechtssachen T-129/95, T-2/96 und T-97/96 Neue Maxhütte Stahlwerke GmbH and Lech-Stahlwerke GmbH gegen Kommission,Slg. 1999, II-17, Randnummer 116.

(134) In den Erwägungsgründen 111 und 117 des Eröffnungsbeschlusses hat die Kommission bezweifelt, dass die dritte und vierte Maßnahme dem MEIP entsprechen. Die Kommission hat weiterhin vorgebracht, dass die beiden Maßnahmen SACE BT einen Vorteil verschafft zu haben scheinen.

(135) Der Eröffnungsbeschluss (Erwägungsgrund 109) weist darauf hin, dass der zum Zeitpunkt der Investition vorliegende Plan eine zentrale Rolle spielt. Er ist von größter Wichtigkeit, da ein marktwirtschaftlich handelnder Kapitalgeber einem Unternehmen, das keine Gewinne macht, nur dann neues Kapital zuführen wird, wenn er die Rückkehr zu einer ausreichenden Rentabilität erwartet. Andernfalls würde das investierte Kapital nur dazu dienen, die bestehenden Schulden des Unternehmens zu bezahlen, ohne dass sichergestellt wäre, dass es in Zukunft wieder Gewinne abwirft ([103]). Ohne einen überzeugenden „Umstrukturierungsplan" würde ein umsichtiger, marktwirtschaftlich handelnder Kapitalgeber nicht investieren ([104]).

(136) Die Kommission hat festgestellt, dass der Geschäftsplan von SACE BT für den Zeitraum 2010-2011 hauptsächlich Maßnahmen zur Steigerung des Marktanteils und zur Ausweitung der Tätigkeit enthält, statt Maßnahmen zur Rückkehr in die Rentabilität, wie z. B. Kostensenkungen und eine Umstrukturierung des Geschäftsmodells. SACE BT hat erwartet, ihren Marktanteil im Kreditversicherungs- und Kautionsgeschäft im Jahr 2011 bis zu einer Zielvorgabe von 15 % zu steigern und bis 2011 der zweitgrößte Marktteilnehmer in der Kreditversicherungssparte zu werden. Für das Jahr 2009 schätzte SACE BT, dass sie an dritter oder vierter Stelle auf dem Markt der Kreditversicherung und des Kautionsgeschäfts stehen würde. In Bezug auf das Vertriebsnetz sah der Plan unter anderem die Bewertung möglicher Gelegenheiten für weitere Akquisitionen vor. Darüber hinaus verlässt sich der Plan unter anderem eher auf exogene Faktoren wie die Verbesserung der Wirtschafts- und Marktlage und eine progressive Öffnung des Rückversicherungsmarktes ab 2011 denn auf interne Änderungen.

(137) Die von Italien und SACE während des förmlichen Prüfverfahrens vorgelegten Erklärungen haben nicht zu einer Änderung der ersten Bewertung der Kommission geführt, die im Eröffnungsbeschluss niedergelegt ist.

(138) Die Meinung der Kommission hinsichtlich der Einstufung der dritten und vierten Maßnahme als eine Kapitalerhöhung („aumenti di capitale") hat sich nicht geändert. Auch wenn die Maßnahme laut Italien nicht zu einer Erhöhung des Grundkapitals („capitale sociale") geführt habe, stellt die Kommission dennoch fest, dass die Maßnahme das Eigenkapital („patrimonio netto"), eine umfassendere Kategorie als das Grundkapital („capitale sociale"), durch die Kapitalübertragung von der Muttergesellschaft SACE auf das Kapital von SACE BT positiv beeinflusst hat ([105]).

(139) Laut SACE wurden die Entscheidungen zur Rekapitalisierung von SACE BT angesichts der für 2011 erwarteten Rückkehr in die Rentabilität getroffen.

(140) Die Kommission erinnert jedoch daran, dass SACE bei der Gewährung der dritten Maßnahme nicht über aktualisierte Finanzprognosen oder einen aktualisierten Geschäftsplan verfügte, der die Kapitalzuführung und die letzten Finanzdaten berücksichtigte. Deshalb gab es für SACE keine Grundlage, auf der sie die Rückkehr von SACE BT in die Rentabilität hätte erwarten können.

(141) Das wichtigste, von SACE für die Gewährung der vierten Maßnahme berücksichtigte Dokument ist der Geschäftsplan 2010-2011. Die Kommission stellt fest, dass dieser Geschäftsplan ein sehr kurzes Dokument war, das lediglich die negativen Aussichten auf dem Markt darlegte und in Bezug auf SACE BT nur ein paar wichtige finanzwirtschaftliche Kennzahlen und Zahlen für 2010 und 2011 darlegte. Der Geschäftsplan stellte insbesondere Daten bereit, die aufzeigten, dass sich die Marktsituation verschlechterte (die Schadenquote verschlechterte sich fortlaufend und stieg 2008 verglichen mit 2007 um 71,4 % an) und dass sich die Verluste auf ungefähr die Hälfte des Umsatzes in dem Sektor beliefen. In diesem Zusammenhang prognostizierte der Plan eine deutliche Verbesserung der Kreditversicherungsquote von SACE BT und erwartete für 2011 eine Rentabilität von Null (siehe Tabelle 5). Der Plan ging jedoch nicht auf die Änderungen in der Preisgestaltung ein oder wie die Kostenreduktion zu erzielen sei.

(142) Es muss betont werden, dass der Geschäftsplan 2010-2011 für 2011 nur eine prognostizierte Rentabilität von Null aufwies, während er keine Hinweis enthielt, dass sich die Situation nach 2011 verbessern würde. Er enthielt auch keine Schätzung bezüglich der zukünftigen Rentabilität von SACE BT nach diesem Datum (tatsächlich wurde die Möglichkeit, dass das Unternehmen nach 2011 Gewinne abwerfen könne, noch nicht einmal erwähnt). Das genannte Ziel des Plans war darauf beschränkt, dass das Unternehmen aufhört, Verluste zu generieren und seine Marktpräsenz weiter ausbaut, ohne dass zukünftige Gewinne vorhergesehen waren. Diesbezüglich ist die Kommission der Ansicht, dass ein umsichtiger marktwirtschaftlich handelnder Kapitalgeber eine verlässliche Schätzung über die Wiederherstellung der zukünftigen Rentabilität auf ein vernünftiges Maß gefordert hätte.

([103]) Siehe Beschluss 96/278/EG der Kommission (ABl. L 104 von 27.4.1996, S. 25) — Iberia, Randnummer 15 von Teil VII.

([104]) Siehe EuGH, Rechtssache C-305/89 Italien gegen Kommission („ALFA Romeo"), Slg. 1991, I-1601, Randnummer 22; Entscheidung 94/662/EG der Kommission (ABl. L 258 vom 6.10.1994, S. 26), Randnummer 21 Teil VII — Air France; und Entscheidung 97/789/EG der Kommission (ABl. L 322 vom 25.1.1997, S. 44) — Alitalia, Randnummer 6 von Teil VII.

([105]) Laut den Abschlüssen 2009 von SACE und gemäß den Anhängen 5-7 der Erläuterungen zu den Abschlüssen beliefen sich die Aufstockungen bei der Tochtergesellschaft SACE BT auf 70 Mio. EUR.

(143) Aus den Protokollen des Verwaltungsrats von SACE über die Genehmigung der dritten und vierten Maßnahme ergibt sich, dass er der Rekapitalisierungsmaßnahme zustimmte, um die Verluste zu decken und die regulatorischen Anforderungen zu erfüllen und so dem Unternehmen die Fortführung der Geschäftstätigkeit zu ermöglichen. In diesen Protokollen befinden sich keine Überlegungen hinsichtlich der zukünftigen Rentabilität des Unternehmens. Der Verwaltungsrat hat eine potenzielle Liquidation von SACE BT nicht in Betracht gezogen und auch nicht das Szenario einer Liquidation mit dem gewählten Weg der Zuführung weiteren Kapitals in das angeschlagene Unternehmen verglichen. Folglich benötigte der Verwaltungsrat weder eine Schätzung der Liquidationskosten noch zog er sie in Betracht. Er befand sich folglich nicht in der Lage, die Schlussfolgerung zu ziehen, dass eine Kapitalzuführung zu einem besseren wirtschaftlichen Ergebnis geführt hätte, als eine Liquidation der Gesellschaft.

(144) Deshalb zieht die Kommission die Schlussfolgerung, dass SACE, als sie diese Maßnahmen annahm, nicht bewertete, ob die Bereitstellung des zusätzlichen Kapitals ein wirtschaftlich günstigeres Szenario für SACE als Anteilseigner war als die Liquidation der Tochtergesellschaft. Angesichts der Marktverhältnisse und des Fehlens von Renditeprognosen für SACE BT zu diesem Zeitpunkt hätte ein umsichtiger privater Marktteilnehmer die Investition ohne diese Überlegungen nicht fortgesetzt. Schon allein aus diesem Grund kann also der Schluss gezogen werden, dass SACE nicht wie ein umsichtiger privater Marktteilnehmer gehandelt hat und dass die Kapitalzuführungen, die im Rahmen der dritten und vierten Maßnahme erfolgten, folglich als staatliche Beihilfe eingestuft werden sollten.

(145) Die Kommission fügt aus Gründen der Vollständigkeit noch hinzu, dass sie das Argument von SACE nicht unterstützen kann, dass einem umsichtigen privaten Marktteilnehmer die Einhaltung der gesetzlichen Verpflichtung zur Kapitalbereitstellung als Grund gereicht hätte, um dem Unternehmen weitere Mittel zuzuführen. Wie in der Mitteilung der Kommission über die Anwendung von Artikel 92 und 93 EWG-Vertrag („MEIP-Mitteilung“) ([106]) niedergelegt ist, sind Investoren häufig gesetzlich verpflichtet, Unternehmen, deren Kapital infolge andauernder Verluste auf eine bestimmte Höhe geschrumpft ist, zusätzliche Mittel bereitzustellen. Als Antwort auf die Mitgliedstaaten, die geltend machen, dass es sich hierbei nicht um Beihilfen handele, da die Investoren lediglich einer gesetzlichen Verpflichtung nachkämen, stellt die MEIP-Mitteilung fest, dass private Investoren in einer solchen Lage auch die Möglichkeit der Auflösung oder Reduzierung seiner Investition in Betracht ziehen ([107]) und die finanziell vorteilhafteste Lösung wählen würden.

(146) In dem vorliegenden Fall ist die Kommission der Ansicht, dass SACE SACE BT auch hätte in Insolvenz fallen lassen können, da es sich um eine Aktiengesellschaft handelte. SACE wäre nicht dazu verpflichtet gewesen, die Verbindlichkeiten von SACE BT zu decken. SACEs Argument, dass auch andere Überlegungen, wie die Imagepflege ([108]) von einem privaten Investor berücksichtigt werden können, ist richtig. Der Gerichtshof hat in der Rechtssache ENI/Lanerossi entschieden, dass die vorübergehende Übernahme von Verlusten der Tochtergesellschaft „wenn [sie] sich in vorübergehenden Schwierigkeiten befindet, aber [ihre] Rentabilität — gegebenenfalls nach einer Umstrukturierung — wieder zurückgewinnen kann“ durch die Muttergesellschaft nicht nur durch die Aussicht auf einen mittelbaren materiellen Gewinn begründet werden kann, sondern auch mit anderen Erwägungen, etwa dem Bemühen um Imagepflege des Konzerns oder um Neuorientierung seiner Tätigkeit ([109]). Der Gerichtshof hat jedoch entscheiden, dass Kapitalzuschüsse als Beihilfen zu werten sind, wenn selbst langfristig keine Aussicht auf Rentabilität besteht ([110]). Wie die ständige Rechtsprechung bestätigt, haben die Argumente folglich in Verbindung mit dem Test des marktwirtschaftlich handelnden Investors nur eine beschränkte Bedeutung, wenn zum Zeitpunkt der Kapitalzuführungen die Prognose fehlt, dass SACE BT nach 2011 oder sogar noch später wieder rentabel sein könne.

(147) Darüber hinaus haben Italien und SACE keine Dokumente vorgelegt, die die nachteiligen wirtschaftlichen Auswirkungen zeigen und quantifizieren, die die angebliche Verschlechterung von SACEs öffentlichem Image für die Gesellschaft zur Folge hätte.

(148) Die Kommission stellt auch fest, dass das Versicherungsgeschäft von SACE unter einer staatlichen Garantie getätigt wird. Folglich wissen die versicherten Parteien, dass der Staat sicherstellen wird, dass ihnen jede, ihnen aus diesen Versicherungen zustehende Entschädigung gezahlt wird. Deshalb kann die Kommission nicht nachvollziehen, warum Versicherungskunden von SACE Bedenken haben sollten, wenn eine Tochtergesellschaft von SACE, für die keine staatliche Garantie besteht und die die Form eine Aktiengesellschaft hat, abgewickelt wird. Italien und SACE haben nicht begründet, warum die von SACE unter einer staatlichen Garantie ausgeübten Tätigkeiten berührt sein sollten.

([106]) Mitteilung der Kommission an die Mitgliedstaaten über die Anwendung der Artikel 92 und 93 EWG-Vertrag und des Artikels 5 der Richtlinie 80/723/EWG über öffentliche Unternehmen in der verarbeitenden Industrie (ABl. C 307 vom 13.11.1993, S. 3).

([107]) Siehe Mitteilung der Kommission an die Mitgliedstaaten über die Anwendung der Artikel 92 und 93 EWG-Vertrag, Randnummer 36.

([108]) SACE führt als eines der Argumente auch eine Neuorientierung der Geschäftstätigkeit an (siehe Stellungnahme von SACE, eingereicht am 5. Mai 2011 in Erwiderung auf den Eröffnungsbeschluss, S. 36). In der Praxis gibt Italien nach einer spezifischen Anfrage von Seiten der Kommission aber zu, dass SACE keine signifikante Änderung in SACE BTs Geschäftsgang vorhersieht (siehe SACE, Antwort auf das Auskunftsersuchen, 15. September 2011, S. 13).

([109]) Siehe Urteil ENI/Lanerossi, Randnummer 21.

([110]) Siehe Urteil ENI/Lanerossi, Randnummer 22.

(149) Darüber hinaus vertritt die Kommission die Ansicht, dass die Versicherungstätigkeiten von SACE, da diese unter einer staatlichen Garantie durchgeführt werden, keine Markttätigkeiten darstellen, die ein privater Marktteilnehmer übernehmen könnte (genauer gesagt: die Garantie auf die Versicherungstätigkeiten von SACE stellt keine Beihilfe dar, da diese als Tätigkeiten angesehen werden, die nicht vom Markt angeboten werden und die deshalb auch den Wettbewerb nicht verzerren). Die Kommission ist der Meinung, dass bei der Beurteilung der Frage, ob ein marktwirtschaftlich handelnder Investor an der Stelle von SACE eine Tochtergesellschaft wie SACE BT hätte in Insolvenz fallen lassen oder ob er sie rekapitalisiert hätte, das Problem möglicher negativer Auswirkungen der Liquidation von SACE BT auf diese von SACE ausgeführten Tätigkeiten, die keine Markttätigkeiten sind, nicht berücksichtigt werden kann, da ein marktwirtschaftliche handelnder Investor gar nicht dazu in der Lage gewesen wäre, diese Tätigkeiten auszuüben.

(150) Wie bereits gesagt, hat SACE beim Annehmen der dritten und vierten Maßnahme nicht das Szenario einer Liquidation mit dem gewählten Weg verglichen, SACE BT weiteres Kapital zuzuführen, obwohl das Unternehmen in Schwierigkeiten war. Im Namen der Vollständigkeit zeigt die Kommission in den nachfolgenden Erwägungsgründen, dass SACE beim Durchführen eines solchen Vergleichs festgestellt hätte, dass eine Liquidation von SACE BT vorteilhafter gewesen wäre, als dem Unternehmen weitere 70 Mio. EUR zuzuführen, obwohl das Unternehmen in Schwierigkeiten war.

(151) Für die Feststellung, ob für SACE als alleinigem Anteilseigner von SACE BT die Investition von weiteren 70 Mio. EUR vorteilhafter war, als die Liquidation von SACE BT (Reduzierung der Tätigkeiten), müssen die Cashflows verglichen werden, die SACE gegebenenfalls als Anteilseigner eines sich in Liquidation (Reduzierung der Tätigkeiten) befindlichen Unternehmens erwarten kann mit denen, die gegebenenfalls aus einer Kapitalzuführung resultieren. Basierend auf den eingereichten Informationen haben Italien und SACE weder zum Zeitpunkt der Annahme der Maßnahmen noch danach die Kapitaleinlage in SACE BT in Szenarien bewertet, die die Situation vor und nach der Kapitalzuführung zeigen.

(152) Die Kommission stellt fest, dass es Ende Mai 2009 und Anfang Juli 2009, als der Verwaltungsrat von SACE BT beschloss, die dritte und vierte Maßnahme zu gewähren, bereits erwartet wurde, dass SACE BT zusätzlich zu den hohen Verlusten, die sie im Jahr 2008 verzeichnet hatte (29,5 Mio. EUR), im Jahr 2009 vermutlich weitere beträchtliche Verluste generieren würde (53,4 Mio. EUR ([111])), so dass erwartet wurde, dass sich das Ende 2009 verbleibende Kapital auf 24,2 Mio. EUR belaufen würde. Ende des ersten Quartals 2009 (QI/2009) betrug der Buchwert des Eigenkapitals von SACE BT (unter Berücksichtigung der in diesem Zeitraum verzeichneten Verluste in Höhe von 22,6 Mio. EUR) 55 Mio. EUR und die für das gesamte Jahr 2009 erwarteten Verluste beliefen sich auf 53,4 Mio. EUR. Folglich würde sich der erwartete Buchwert des Eigenkapitals im Szenario vor der Kapitalzuführung Ende 2009 auf die Differenz zwischen dem Buchwert im QI/2009, 55 Mio. EUR, und dem verbleibenden Teil der erwarteten Verluste für dieses Jahr, also 30,8 Mio. EUR (53,4 Mio. EUR minus 22,6 Mio. EUR) belaufen, was 24,2 Mio. EUR entspricht.

(153) In dem Szenario nach der Kapitalzuführung würde erwartet werden, dass der Buchwert des Eigenkapitals um den Betrag der Rekapitalisierung (70 Mio. EUR) gestiegen ist und sich auf 94,2 Mio. EUR beläuft.

(154) In diesem Zusammenhang muss angemerkt werden, dass Anteilseigner im Liquidationsszenario nur einen Anspruch auf den Resterlös haben, der gegebenenfalls nach Deckung aller Verbindlichkeiten des Unternehmens und nach Begleichung aller fälligen Liquidationskosten übrigbleibt. Das Liquidationsergebnis hängt vom Wert und der Verkäuflichkeit der Vermögenswerte des Unternehmens ab.

(155) Um eine sehr konservative Bewertung durchzuführen, nimmt die Kommission die Hypothese an, dass SACE im Liquidationsszenario von seinen Investitionen in SACE BT nichts wiedererlangt hätte.

(156) Als nächster Schritt der Bewertung der relativen Attraktivität einer Kapitalzuführung von 70 Mio. EUR in SACE BT verglichen mit dem Liquidationsszenario, muss der Wert des Unternehmens (d. h. der Marktwert von 100 % Kapitalbeteiligung am Unternehmen) nach der Kapitalzuführung von 70 Mio. EUR bewertet werden.

(157) Wenn der Wert des Unternehmens nach den Kapitalzuführungen im Jahr 2009 gleich oder höher als 70 Mio. EUR wäre, könnte ein marktwirtschaftlich handelnder Investor geneigt, sein, die Investition durchzuführen.

(158) Ein solcher Wert des Unternehmens hängt von der Einschätzung des aktuellen Werts zukünftiger Cashflows (Zahlungsströme) zum Anteilseigner ab.

(159) Diesbezüglich erinnert die Kommission daran, dass in den zu dem Zeitpunkt verfügbaren Geschäftsplänen und/oder Prognosen keine zukünftigen Gewinne erwartet wurden, anhand derer hätte nachgewiesen werden können, dass der Marktwert dicht bei 70 Mio. EUR liegen würde. Dazu kommt, dass von der Gesellschaft, die schon vor der Krise nicht rentabel war, nicht erwartet werden konnte, dass sie nach einer Normalisierung der makroökonomischen Gesamtlage und der Finanzmärkte automatisch zu einer angemessenen Rentabilität zurückkehren würde. Deshalb zieht die Kommission die Schlussfolgerung, dass basierend auf dem Fehlen von für SACE BT prognostizierten, erwarteten Zahlungsströmen, kein Hinweis darauf bestand, dass der Marktwert der Gesellschaft nach der Durchführung der dritten und vierten Maßnahme gleich oder höher als 70 Mio. EUR wäre. Folglich hätte es ein umsichtiger, marktwirtschaftlich handelnder Investor vorgezogen, SACE BT in Insolvenz fallen zu lassen (oder zu verkaufen, sollte sich ein Käufer finden), statt die Rekapitalisierung fortzusetzen. Also zeigt auch diese zusätzliche Analyse, dass SACE bei der Gewährung der dritten und vierten Maßnahme nicht wie ein marktwirtschaftlich handelnder Investor handelte.

([111]) *Quelle:* Stellungnahme von Italien in dem Schreiben vom 8. Juni 2010, Anhang 7, S. 28.

(160) Als sekundäres Argument hätte ein Investor auch einen anderen Indikator für die Bewertung des Unternehmens heranziehen können, wie die Multiplikatormethode, bei der ein Marktwert-zu-Buchwert-Multiplikator (P/B), der von vergleichbaren Unternehmen abgeleitet wird, deren Aktien an der Börse gehandelt werden, mit dem Buchwert des Unternehmens multipliziert wird.

(161) Nach dem Kenntnisstand der Kommission ist Euler-Hermes das einzige europäische Kreditversicherungsunternehmen, das an der Börse gehandelt. Deshalb kann sein P/B herangezogen werden. Bei Euler-Hermes handelt es sich um ein Unternehmen mit relativ niedrigem Risiko ([112]), da es gezeigt hat, dass es die vergangenen Abwärtstrends recht gut überwunden hat, im Jahr 2008 und im QI/2009 rentabel war und 2008 sogar Dividenden ausgeschüttet hat. Demzufolge würde der Wert eines Unternehmens mit einem höheren Risiko wie SACE BT bei der Anwendung des P/B-Multiplikators von Euler-Hermes abnehmen. Der P/B von Euler-Hermes im Q1/2009 lag bei ungefähr 0,60 ([113]). Folglich würde die Anwendung dieses Multiplikators auf den erwarteten Buchwert von SACE BT, der Ende 2009 bei 94,2 Mio. EUR lag, für SACE BT einen Wert von 56,52 Mio. EUR ergeben, sofern die Risikoprofile der Unternehmen vergleichbar wären.

(162) Die Kommission merkt jedoch an, dass SACE BT vor der Krise nicht rentabel war (entgegen seinem eigenen Geschäftsplan) und dass es keinen Geschäftsplan gab, der zeigte, dass die Möglichkeit für eine Rückkehr des Unternehmens in die Rentabilität bestand. Folglich kann SACE BT zu dem Zeitpunkt als deutlich risikobehafteteres Unternehmen als Euler-Hermes angesehen werden, so dass der Wert von SACE BT zu dem Zeitpunkt, als die Maßnahmen gewährt wurden, deutlich unter 56,52 Mio. EUR gelegen hätte.

(163) Italien hat darüber hinaus anerkannt, dass die Marktumstände derart waren, dass die Marktbewertung von Versicherungsgesellschaften zu diesem Zeitpunkt sehr schlecht war ([114]).

(164) Folglich und ähnlich zur Anwendung einer Bewertung, die auf zukünftigen Cashflows basiert, würde auch die Anwendung der Methode nach dem Marktwert-zu-Buchwert-Multiplikator einen marktwirtschaftlich handelnden Investor zu dem Schluss gelangen lassen, dass es besser wäre, die Tochtergesellschaft in Insolvenz fallen zu lassen, statt weitere 70 Mio. EUR in sie zu investieren.

(165) Als Ergebnis der vorstehenden Analyse kann also auch die Schlussfolgerung gezogen werden, dass SACE nach Gewähren der dritten und vierten Maßnahme schlechter gestellt war, als sie nach dem Insolvenzszenario gestellt gewesen wäre.

(166) Die Kommission stellt weiter fest, dass — wie von SACE betont — einige Marktinvestoren während der Krise weiteres Kapital in ihre Tochtergesellschaften im Exportkreditgeschäft investierten. Angesichts des hohen Maßes an Unsicherheit und Dringlichkeit, hatten diese Investoren möglicherweise zum Zeitpunkt ihrer Investitionen nicht sofort vollständige Prognosen zur Verfügung. Die Exportkreditversicherungen, die von ihren Anteilseignern eine Rekapitalisierung erhielten, waren jedoch vor der Krise rentabel gewesen, so dass es wahrscheinlicher war, dass eine Rückkehr zur Rentabilität erreicht werden könnte. SACE BT wies jedoch eine Bilanz der Verluste auf. Gegenüber einer Tochtergesellschaft, die bereits in den Jahren vor der Krise Verluste machte oder die Gewinnschwelle gerade erreichte (während der Geschäftsplan ein stetiges Ansteigen der Rentabilität prognostizierte), wäre ein marktwirtschaftlich handelnder Investor zögerlicher gewesen, einen hohen Geldbetrag zuzuführen. Er hätte überprüft, ob Hoffnung bestünde, dass das Unternehmen eines Tages ausreichend rentabel würde. Die Kommission stellt fest, dass im Jahr 2009 keine Finanzprognosen gemacht wurden, die den Weg in die Rentabilität zeigten. Ein umsichtiger Investor hätte dem Unternehmen unter diesen Umständen keinen hohen Betrag zusätzlichen Kapitals zugeführt.

(167) SACE argumentiert, dass SACE BT noch in der Neugründungsphase gewesen sei und es deshalb für das Unternehmen schwieriger gewesen sei, mit den Auswirkungen der Finanzkrise fertig zu werden. Die Kommission stellt erstens fest, dass 2008, als die Krise ausbrach, bereits das vierte Jahr der Geschäftstätigkeit von SACE BT war. Es entspricht der Praxis der Kommission, dass ein Unternehmen grundsätzlich in den ersten drei Jahren nach Aufnahme seiner Geschäftstätigkeit als neu gegründet gilt ([115]). Zweitens, selbst wenn sich SACE BT noch in der Neugründungsphase befunden hätte, ist nicht klar, was das für eine Auswirkung auf die Anwendung des MEIP hätte haben sollen. Ein marktwirtschaftlich handelnder Investor würde trotzdem den erwarteten Marktwert des Unternehmens nach der Rekapitalisierung (basierend auf der erwarteten Rentabilität) mit der Option vergleichen, das Unternehmen insolvent werden zu lassen oder es zu verkaufen. Italien und SACE haben nicht nachgewiesen, dass SACE von SACE BT in Zukunft eine höhere Rentabilität hätte erwarten können, weil sich SACE BT noch in der Neugründungsphase befand. Wie in Erwägungsgrund 77 gesagt wurde, zeigte der einzige zu dem Zeitpunkt verfügbare Geschäftsplan für 2011 ein Erreichen der Gewinnschwelle, aber keine Gewinne.

([112]) Sein Betafaktor, eine Kennzahl, die zeigt, wie risikobehaftet ein Unternehmen verglichen mit dem gesamten Finanzmarkt ist, lag 2000-2004 bei 0,8, wobei 1 dem Finanzmarktrisiko insgesamt entspricht.

([113]) Quelle der Daten, die für die Berechnung des Buchwerts des Eigenkapitals herangezogen wurden — http://www.eulerhermes.com/finance/financial-resources/Documents/Financial-results/2009/Q1/Q1-2009-Presentation-analysts.pdf, für den Aktienpreis: http://www.eulerhermes.com/finance/share/share-price.aspx.

([114]) Bei der Präsentation seines Ergebnisses für das QI/2009 vom 6. Mai 2009 stellte Euler-Hermes fest, dass die Welt die tiefste Rezession des Handels seit 50 Jahren erlebe und dass Unternehmensinsolvenzen steigen würden (siehe S.5 und 7 der Präsentation verfügbar unter: http://www.eulerhermes.com/finance/financial-resources/Documents/Financial-results/2009/Q1/Q1-2009-Presentation-analysts.pdf).

([115]) Siehe Mitteilung der Kommission — Leitlinien der Gemeinschaft für staatliche Beihilfen zur Rettung und Umstrukturierung von Unternehmen in Schwierigkeiten (ABl. C 244 vom 1.10.2004, S. 2), Randnummer 12.

(168) Deshalb gelangt die Kommission zu der Schlussfolgerung, dass die dritte und vierte Maßnahme SACE BT einen Vorteil verschafft haben, da sie diese mit Kapital versorgt haben, das sie auf dem Markt nicht hätte bekommen können. Dieses Kapital ermöglichte SACE BT das Überleben, obwohl selbst langfristige Prognosen fehlten, dass sie rentabel werden würde.

V.1.2. *Zurechenbarkeit und staatliche Ressourcen*

(169) In den Erwägungsgründen 73-78 des Eröffnungsbeschlusses wendet die Kommission die Indizien aus „Stardust Marine" ([116]) an, um die Zurechenbarkeit der Maßnahme zu beweisen. Dabei berücksichtigt sie, dass sich SACE vollständig im Eigentum des Staates befindet. Nach der ständigen Rechtsprechung (siehe insbesondere Stardust Marine) gilt Folgendes: Auch wenn der Staat in der Lage ist, ein öffentliches Unternehmen zu kontrollieren und einen beherrschenden Einfluss auf dessen Tätigkeiten auszuüben, kann nicht ohne weiteres vermutet werden, dass diese Kontrolle in einem konkreten Fall tatsächlich ausgeübt wird. Folglich muss außerdem geprüft werden, ob davon auszugehen ist, dass die Behörden in irgendeiner Weise am Erlass dieser Maßnahmen beteiligt waren.

(170) Dennoch wird in dem Urteil Stardust Marine festgestellt:

„53. [Es] kann nicht verlangt werden, dass auf der Grundlage einer genauen Anweisung nachgewiesen wird, dass die Behörden das öffentliche Unternehmen konkret veranlasst haben, die fraglichen Beihilfemaßnahmen zu treffen. Zum einen besteht angesichts der engen Beziehungen zwischen dem Staat und den öffentlichen Unternehmen die tatsächliche Gefahr, dass staatliche Beihilfen über diese Unternehmen in wenig transparenter Weise und unter Verstoß gegen die im Vertrag vorgesehene Regelung über staatliche Beihilfen gewährt werden.

54. Zum anderen wird es im Allgemeinen gerade wegen der privilegierten Beziehungen zwischen dem Staat und einem öffentlichen Unternehmen für einen Dritten sehr schwierig sein, in einem konkreten Fall nachzuweisen, dass Beihilfemaßnahmen eines solchen Unternehmens tatsächlich auf Anweisung der Behörden erlassen wurden.

55. Aus diesen Gründen ist festzustellen, dass die Zurechenbarkeit einer Beihilfemaßnahme eines öffentlichen Unternehmens an den Staat aus einem Komplex von Indizien abgeleitet werden kann, die sich aus den Umständen des konkreten Falles und aus dem Kontext ergeben, in dem diese Maßnahme ergangen ist. […]"

(171) Anschließend hat das Gericht die folgenden Indizien angegeben, die es ermöglichen, die Zurechenbarkeit einer Maßnahme eines öffentlichen Unternehmens an den Staat abzuleiten: i) der Umstand, dass die fragliche Einrichtung die beanstandete Entscheidung nicht treffen konnte, ohne den Anforderungen der öffentlichen Stellen Rechnung zu tragen; ii) der Umstand, dass, abgesehen von organisationsrechtlichen Faktoren, die die öffentlichen Unternehmen mit dem Staat verbunden haben, dieses Unternehmen, über das die Beihilfen gewährt worden waren, die Richtlinien einer Stelle der Zentralregierung, d. h. des Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica (CIPE) zu beachten hatte; iii) die Eingliederung des öffentlichen Unternehmens in die Strukturen der öffentlichen Verwaltung; iv) die Art seiner Tätigkeit und deren Ausübung auf dem Markt unter normalen Bedingungen des Wettbewerbs mit privaten Wirtschaftsteilnehmern; v) der Rechtsstatus des Unternehmens, ob es also dem öffentlichen Recht oder dem allgemeinen Gesellschaftsrecht unterliegt; vi) die Intensität der behördlichen Aufsicht über die Unternehmensführung oder vii) jedes andere Indiz, das im konkreten Fall auf eine Beteiligung der Behörden oder auf die Unwahrscheinlichkeit einer fehlenden Beteiligung am Erlass einer Maßnahme hinweist, wobei auch deren Umfang, ihr Inhalt oder ihre Bedingungen zu berücksichtigen sind.

(172) In Erwägungsgrund 79 des Eröffnungsbeschlusses folgerte die Kommission weiter, dass es höchst unwahrscheinlich war, dass die untersuchten Maßnahmen ohne jegliche Beteiligung des Staates getroffen wurden.

(173) In Beantwortung des Eröffnungsbeschlusses machen Italien und SACE geltend, dass keine der vier Maßnahmen dem Staat zuzurechnen sei, da die Entscheidungen von SACE in vollständiger Unabhängigkeit vom Staat getroffen worden seien. Italien legte weitere Fakten und Begründungen vor, warum die Maßnahmen nicht dem Staat zuzurechnen seien.

(174) Zur Bewertung der von Italien angeführten Rechtsprechung muss festgestellt werden, dass die Kommission in der Beihilfesache **Olympic Airways** zwar die „Stardust Marine"-Kriterien nannte, sie aber nicht wirklich anwendete. Das Gericht stellte fest, dass die Kommission lediglich die Schlussfolgerung zog, dass die Maßnahme dem griechischen Staat zurechenbar sei, ohne sie mit irgendeiner Begründung zu versehen ([117]). Das Gericht entschied deshalb, dass die Begründung der Kommission unzureichend ist, um die Zurechenbarkeit der Maßnahme zu belegen, nicht aber, dass die Maßnahme selbst nicht zurechenbar ist.

([116]) Stardust Marine, Urteil vom 16. Mai 2002 in der Rechtssache C-482/99, Slg. 2002, I-4397.
([117]) GEI, Rechtssache T-68/03 Olympic Airways gegen Kommission, Slg. 2007, II-2911, Randnummern 312-319.

(175) In Bezug auf das von den italienischen Behörden angeführte Urteil **SIC**-RTP ([118]) stellt die Kommission fest, dass das Urteil des GEI die Beurteilung der Kommission bestätigte, dass bestimmte angefochtene Entscheidungen des sich ehemals im Staatseigentum befindenden Unternehmens Portugal Telecom (insbesondere das Akzeptieren des Verzugs des öffentlichen Rundfunkveranstalters RTP bei den Gebührenzahlungen) nicht dem Staat zurechenbar waren. Das Urteil des GEI basierte jedoch auf den besonderen Umständen dieses Falls. Insbesondere stellte der GEI in der Rechtssache **SIC**-RTP unter anderem fest, dass die Klägerin der Auffassung der Kommission, dass die Zahlungserleichterungen im Wesentlichen auf einer Meinungsverschiedenheit zwischen der RTP und Portugal Telecom über die Höhe der Gebühr beruhten, nicht widersprach ([119]). Darüber hinaus stellte der GEI fest, dass die Kommission vorgebracht hat, dass sich das Erhalten von Portugal Telecom nach der Privatisierung nicht geändert habe, ohne dass die Klägerin dem widersprochen hat ([120]). Es ist folglich eindeutig, dass sich die Beurteilung des GEI auf eine bestimmte Situation bezog, die sich sehr von der Entscheidung im vorliegenden Fall unterscheidet.

(176) Die Kommission fand in den von Italien und SACE vorgelegten zusätzlichen Dokumenten weitere Nachweise über die Zurechenbarkeit der Maßnahmen. Ähnlich wie im Eröffnungsbeschluss werden die „Stardust Marine"-Indizien auf den vorliegenden Beschluss angewendet, um die Zurechenbarkeit der zweiten, dritten und vierten Maßnahme nachzuweisen.

(177) Auch wenn SACE nicht Teil der öffentlichen Verwaltung ist und keine hoheitlichen Befugnisse ausübt, ist die Kommission der Ansicht, dass die folgenden allgemeinen Indizien die Zurechenbarkeit der von SACE gewährten Maßnahmen an den Staat belegen ([121]):

a) Sämtliche Mitglieder des Verwaltungsrats von SACE („Consiglio di Amministrazione") werden gemäß Artikel 6 Absatz 2 des gesetzesvertretenden Dekrets Nr. 269/2003 auf Vorschlag des italienischen Staates ernannt ([122]).

b) SACE übt ihre Tätigkeiten nicht „unter normalen Bedingungen auf dem Markt und im Wettbewerb mit privaten Wirtschaftsteilnehmern" aus:

   i) Die Aufgabe von SACE im Jahr 2004 war (und ist es bis heute), die Wettbewerbsfähigkeit der italienischen Wirtschaft zu erhalten und zu fördern. Im Wesentlichen deckt sie nicht marktfähige Risiken im Sinne der Exportkredit-Mitteilung (d. h. sie war auf einem Gebiet tätig, das nicht als den normalen Wettbewerbsbedingungen des Marktes unterliegend angesehen wird).

   ii) Der Tätigkeit von SACE kam immer eine staatliche Garantie zugute, was gemäß den Beihilferegeln anderen öffentlichen Unternehmen, die im Wettbewerb mit privaten Marktteilnehmern stehen, nicht gestattet ist.

   iii) Die Jahresabschlüsse von SACE unterliegen der Kontrolle durch den Rechnungshof und das Ministerium für Wirtschaft und Finanzen muss dem italienischen Parlament einen jährlichen Bericht über die Tätigkeit von SACE vorlegen.

   iv) Bezüglich der Verteilung der Ressourcen von SACE hat die CIPE jedes Jahr bis spätestens 30. Juni die Finanzprognosen und den im Zusammenhang mit bestimmten Risiken stehenden Finanzbedarf zu beraten und die generellen Grenzen für die von SACE zu übernehmenden nicht marktfähigen Risiken, getrennt nach einer Laufzeit bis oder über 24 Monate, zu entscheiden ([123]).

c) Die Satzung von SACE BT legt fest, dass sie nicht nur den ordnungsgemäß für private Versicherungsgesellschaften geltenden Rechtsvorschriften unterliegt, sondern auch der Bestimmung eines Gesetzes ([124]), die besagt, dass SACE für den Fall, dass eine neue Rechtspersönlichkeit für die Deckung des marktfähigen Risikos gegründet wird, mindestens einen Anteil von 30 % am Eigenkapital dieser Rechtspersönlichkeit besitzen muss. Wie es scheint, wurde die ständige Unterstützung (zweite, dritte und vierte Maßnahme) auch nach der Gründung von SACE BT noch in dem Maße vom italienischen Staat beeinflusst, in dem es die vorstehend genannte Rechtsvorschrift ausschloss, dass solche Risiken reduziert und/oder in ihrer Gesamtheit an einen Marktteilnehmer verkauft werden ([125]).

([118]) Rechtssache T-442/03 SIC gegen Kommission, Slg. 2008, II-1161.
([119]) Randnummer 110.
([120]) Randnummer 105.
([121]) Siehe Randnummern 52, 54, 55 und 56 des Urteils Stardust Marine.
([122]) Siehe auch Artikel 13 Absatz 2 der Satzung von SACE, abrufbar unter: http://www.sace.it/GruppoSACE/export/sites/default/download/normativa/nuovo_statuto.pdf
([123]) Siehe das Urteil Stardust Marine vom 16. Mai 2002 in der Rechtssache C-482/99, I, Slg. 2002, I-4397, Randnummer 55, wo die Rechtssache C-303/88 Italienische Republik gegen Kommission, I-01433, Slg. 1991, Randnummern 11 und 12 und Rechtssache C-305/89 Italienische Republik gegen Kommission, I-01603, Slg. 1991, Randnummern 13 und 14 zitiert werden.
([124]) Artikel 6.12 des Gesetzesdekrets Nr. 269 vom. 269 vom 30. September 2003 in der Fassung des Gesetzes Nr. 326 vom 24. November 2003, in die es mit Änderungen umgewandelt wurde.
([125]) In diesem Zusammenhang muss angemerkt werden, dass bei der Prüfung der ersten Maßnahme, das Ministerium für Wirtschaft und Finanzen in Bezug auf die Höhe des Grundkapitals von SACE BT konsultiert wurde. Siehe Anhang 2 — Protokoll der Sitzung des Verwaltungsrats von SACE („Consiglio di Amministrazione") vom 28. April 2004 (Verbale della Riunione del Consiglio di Amministrazione di SACE S.p.A., 28 aprile 2004) zu der Stellungnahme, die SACE am 5. Mai 2011 in Erwiderung auf den Eröffnungsbeschluss eingereicht hat, S. 74-75: „… was die Höhe des Grundkapitals von SACE 2 angeht (der vorübergehende Name der neu zu gründenen Gesellschaft, die nachfolgende SACE BT), wurde dieser nach Anhörung des Ministeriums für Wirtschaft und Finanzen vorübergehend auf 100 Mio. EUR festgesetzt" („… riguardo all'ammontare del capitale sociale di Sace 2, sentito il Ministero dell'Economia e delle Finanze, esso e stato preliminarmente quantificato in 100 milioni di euro").

(178) Zusätzlich zu den in Erwägungsgrund 177 genannten allgemeinen Indizien, können weitere Indizien ermittelt werden, die spezifisch für die Bedingungen der Gewährung der zweiten, dritten und vierten Maßnahme sind:

a) Zwei der vier Mitglieder („Consiglieri") des Verwaltungsrats von SACE („Consiglio di Amministrazione") hatten zu dem Zeitpunkt, zu dem die zweite, dritte und vierte Maßnahme gewährt wurden, leitende Position in der italienischen Verwaltung inne ([126]), d. h. im ehemaligen Außenhandelsministerium (das derzeitige Ministerium für die wirtschaftliche Entwicklung) und im Außenministerium. Von dieser Position aus hat das Verwaltungsratsmitglied, das auch eine leitende Position im Außenministerium inne hat (bevollmächtigter Minister, Generaldirektor für die multilaterale wirtschaftliche und finanzielle Zusammenarbeit, italienisches Außenministerium) bei der Sitzung von SACEs Verwaltungsrat am 1. April 2009 festgestellt, dass es nicht zu einer Abnahme der Versicherungskapazitäten kommen solle „weder im nicht marktfähigen Sektor noch im Sektor für marktfähige Risiken" ([127]). Darüber hinaus hat das Verwaltungsratsmitglied, das auch eine leitende Position im Außenhandelsministerium hat (das derzeitige Ministerium für die wirtschaftliche Entwicklung — Direktor der Generaldirektion für die Internationalisierungspolitik des Außenministeriums), in derselben Sitzung des Verwaltungsrats von SACE am 1. April 2009 festgestellt, dass „die Unterstützung, die dem System [italienischer Unternehmen] von SACE gewährt wird, im Ausland nicht immer wahrgenommen wird, was die Bedeutung einer Unterstützung von SACE BT, auch durch ihre Rekapitalisierung, unterstreicht" ([128]).

b) Die Rolle der Muttergesellschaft SACE und der anderen Gesellschaften des Konzerns, folglich einschließlich SACE BT, wurde als wichtig für die Erholung der italienischen Wirtschaft angesehen. In seiner Sitzung vom 1. April 2009 hat der Verwaltungsrat von SACE die Bedeutung der Unterstützung von SACE BT anerkannt, durch die der SACE-Konzern seiner institutionellen Aufgabe nachkommt, italienische Unternehmen zu erhalten ([129]). Diese Position wurde in der Pressemitteilung vom 1. April 2009 über die konsolidierten Ergebnisse des SACE-Konzerns ([130]) wiederholt. In dieser Pressemitteilung wurde Folgendes festgestellt: „Der Verwaltungsrat hat die Rolle des SACE-Konzerns bei der Unterstützung der italienischen Wirtschaft betont. Diese Rolle ist in der aktuellen wirtschaftlichen und finanziellen Situation, die nicht einfach nur ein typischer Konjunkturabschwung ist, von besonderer Bedeutung. Der Verwaltungsrat ist zuversichtlich, dass die finanziellen Maßnahmen und das Fachwissen von SACE einen maßgeblichen Beitrag zur Erholung der italienischen Wirtschaft geben können." Solche Aussagen bestätigen die vorstehend gezogene Schlussfolgerung, dass die Art der Geschäftstätigkeit von SACE nicht ausschließlich gewinnorientiert ist und nicht den normalen Wettbewerbsbedingungen des Marktes folgt ([131]). Auf diese Weise unterscheidet sich SACE von anderen Unternehmen in öffentlicher Hand, die rein wirtschaftliche Ziele verfolgen, wie eine Eigenkapitalrendite zu erwirtschaften und die Gewinne über Dividenden auszuschütten. Dies unterstützt die Schlussfolgerung, dass SACE vom Staat als ein Instrument zur Erfüllung seiner Aufgabe herangezogen wurde, die wirtschaftliche Entwicklung des Landes zu fördern. Ähnlich scheint sich aus dem Protokoll der Sitzung des Verwaltungsrats von SACE vom 26. Mai 2009, als dieser seine Absicht kundtat, SACE BT durch die zweite, dritte und vierte Maßnahme zu unterstützen, zu ergeben, dass diese Unterstützung auch durch die Aufgabe von SACE BT motiviert war, zur Entwicklung italienischer Unternehmen beizutragen ([132]). Darüber hinaus scheint es, dass sich die Maßnahmen, die während der Finanzkrise zur Unterstützung von SACE BT ergriffen wurden, auch auf die Aufgabe des Konzerns beziehen, die Erholung der italienischen Wirtschaft zu fördern.

([126]) Als SACE 2004 eine Aktiengesellschaft wurde und die erste Maßnahme genehmigt wurde, behielten die meisten Mitglieder des Verwaltungsrats („Consiglio di Amministrazione") von SACE ihre Stellung in der italienischen Verwaltung bei, d. h. im Ministerium für Wirtschaft und Finanzen, im Außenministerium oder in anderen öffentlichen Institutionen (Institut zur Förderung der Industrie — Istituto per la Promozione Industriale, Regulierungsbehörde für das Kommunikationswesen — Autorità per le garanzie nelle comunicazioni und italienisches Institut für Außenhandel — Istituto nazionale per il Commercio Estero). Insbesondere hat der Verwaltungsratsvorsitzende von SACE zu dem Zeitpunkt auch seine Position im Ministerium für Wirtschaft und Finanzen beibehalten. Ihm oblag die Verantwortung für internationale Finanzbeziehungen.

([127]) Siehe Anhang 8 — Protokoll der Sitzung des Verwaltungsrats von SACE vom 1. April 2009 (Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A., 1 aprile 2009), S. 8, Stellungnahme von Italien, 5. März 2012:
„… (iii) sull'opportunità che, in tale ottica, non vi sia una diminuzione di volume tanto sul versante assicurativo" non a mercato „quanto sel versante dell'assicurazione dei rischi a mercato".

([128]) Siehe Anhang 8 — Protokoll der Sitzung des Verwaltungsrats von SACE vom 1. April 2009 (Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A., 1 aprile 2009), S. 9, Stellungnahme von Italien, 5. März 2012:
„… l'attività di support al sistema delle imprese svolta dalla SACE non sempre viene chiaramente percepita all'esterno, concordando, altresì, sull'importanza del percorso di sostegno a SACE BT, anche mediante la ricapitalizzazione della stessa".

([129]) Siehe Anhang 8 — Protokoll der Sitzung des Verwaltungsrats von SACE vom 1. April 2009 (Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A., 1 aprile 2009), S. 8, Stellungnahme von Italien, 5. März 2012:
„… (ii) l'importanza del percorso di sostegno a SACE BT, mediante il quale il Gruppe SACE adempie alla propria funzione istituzionale di supporto al sistema delle imprese italiane".

([130]) Siehe S. 1 der Pressemitteilung, abrufbar unter: http://www.sace.it/GruppoSACE/export/sites/default/download/comunicati/2009/20090401_-_Comunicato_Bilancio_2008_Gruppo_SACE_e_controllate_-_final__11_.pdf

([131]) SACE war eine Körperschaft des öffentlichen Rechts, die dem öffentlichen Recht unterlag. Am 1. Januar 2004, also kurz bevor SACE BT gegründet und die erste Maßnahme beschlossen wurde, wurde SACE in eine Aktiengesellschaft umgewandelt. Die Tatsache, dass SACE BT mit einem Kapital von 105,8 Mio. EUR kurz nach der Änderung des Rechtsstatus von SACE gegründet wurde, scheint ebenfalls darauf hinzuweisen, dass die Entscheidung des Staates zur Umstrukturierung von SACE im Jahr 2004 die Gründung von SACE BT umfasste.

([132]) Siehe Anhang 1 — Protokoll der Sitzung des Verwaltungsrats von SACE vom 26. Mai 2009 (Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A., 26 maggio 2009), S. 3-4, Stellungnahme von Italien, 5. März 2012:
„[…]"..

c) Es gibt hinreichend Elemente, anhand derer geltend gemacht werden kann, dass die Aufgabe von SACE BT über die Ziele eines privatwirtschaftlichen Marktteilnehmers hinausgeht. Dies wurde auch in dem Protokoll der Sitzung des Aufsichtsrats von SACE BT („Consiglio di Amministrazione") vom 27. Mai 2009 bei den Diskussionen über den revidierten Haushaltsplan von SACE BT für das Jahr 2009 anerkannt, als eine Rekapitalisierung in Höhe von 70 Mio. EUR erforderlich war, um die Solvabilitätsanforderungen zu erfüllen: „[…]" ([133]) ([134]).

(179) In Bezug auf die zweite Maßnahme hat die Risikomanagementabteilung von SACE in einer Mitteilung vom 19. März 2009 ([135]) (mit der überprüft werden sollte, ob die aus dem Rückversicherungsvertrag resultierende, geschätzte Rentabilität von SACE im Einklang mit dem übernommenen Risiko stand) gegenüber dem Management von SACE befürwortet, dass sich die Gesellschaft an dem Rückversicherungsvertrag beteiligt. In der Sitzung vom 1. April 2009 hat der Verwaltungsrat von SACE die Beteiligung von SACE an dem Exzedentenrückversicherungsvertrag von SACE BT in Höhe des nicht durch Marktversicherer gedeckten Betrags und bis zu einem potenziellen Verlust von 48 Mio. EUR zu denselben Konditionen wie die privaten Rückversicherer genehmigt. Diese Maßnahme zugunsten von SACE BT würde der Gesellschaft insbesondere helfen, ihre Versicherungskapazität aufrecht zu erhalten, insbesondere für kleine und mittlere Unternehmen ([136]).

(180) Zusammenfassend hat die Bewertung, die die Kommission in den Erwägungsgründen 177, 178 und 179 dargelegt hat, gezeigt, dass SACE eng mit den italienischen Behörden verknüpft und daran gewöhnt ist, Aufgaben in Wirtschaftsangelegenheiten durchzuführen, die traditionell in den Aufgabenbereich der Behörden fallen. Unter Berücksichtigung auch der wirtschaftlichen und politischen Bedeutung der betreffenden Maßnahmen und der dauerhaft engen Verbindungen zwischen dem Staat und SAC, kommt die Kommission zu dem Schluss, dass genügend Elemente vorliegen, um die zweite, dritte und vierte Maßnahme als dem Staat zurechenbar einzustufen.

V.1.3. *Selektivität*

(181) In Bezug auf die **zweite Maßnahme** nimmt die Kommission Italiens Stellungnahme zur Kenntnis, SACE habe gemäß der Satzung von SACE BT die Möglichkeit, mit anderen privaten Versicherern als SACE BT Rückversicherungs- und Mitversicherungsverträge zu schließen ([137]). Trotz dieser Bestimmung hat Italien jedoch nicht nachgewiesen, dass SACE allen privaten Versicherern zu denselben Konditionen Rückversicherung hätte anbieten können. Es wurde jedenfalls nachgewiesen, dass sie nur mit SACE BT einen Rückversicherungsvertrag geschlossen hat und diesen zu Bedingungen, die nicht den Marktbedingungen entsprachen. Es besteht folglich kein Zweifel daran, dass diese spezifische, SACE BT betreffende Maßnahme, selektiv ist.

(182) In Bezug auf die **dritte Maßnahme** betraf die vorgesehene Maßnahme nur eine Gesellschaft, nämlich SACE BT. Folglich ist sie selektiv.

(183) In Bezug auf die **vierte Maßnahme** betraf die vorgesehene Maßnahme nur eine Gesellschaft, nämlich SACE BT. Folglich ist sie selektiv.

V.1.4. *Wettbewerbsverzerrung*

(184) Die **zweite Maßnahme** ermöglichte es SACE BT, mehr Versicherungen abzuschließen, als ohne die Rückversicherung von SACE möglich gewesen wäre bzw. weniger Risiken auf eigene Rechnung zu tragen. Die Kommission zieht folglich die Schlussfolgerung, dass die zweite Maßnahme den Wettbewerb verzerrt hat ([138]).

([133]) Protokoll der Sitzung des Verwaltungsrats von SACE BT („Consiglio di Amministrazione") vom 27. Mai 2009 (Verbale della Riunione del Consiglio di Administrazione di SACE BT S.p.A., 27 maggio 2009), eingereicht am 9. Juni 2010, S. 5: „nella valutazione dei risultati della Società e del revised budget deve considerarsi la mission di sostegno al mercato che SACE BT deve continuare a perseguire".

([134]) Darüber hinaus wird festgestellt, dass die italienische Wettbewerbsbehörde (Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato) SACE BT im Jahr 2009 bei der Genehmigung der Übertragung der Lebensversicherungssparte von SACE BT auf die Gesellschaft Vittoria Assicurazioni S.p.A. als „[…] ein indirekt vom Ministerium für Wirtschaft und Finanzen kontrolliertes Unternehmen […]" darstellte. Siehe Bulletin Nr. 15 vom 4. Mai 2009, S. 7, C10007 — Vittoria Assicurazioni/Ramo di Azienda di SACE BT, Provvedimento n. 19768, available online at: http://www.agcm.it/trasp-statistiche/doc_download/868-15-09.html.

([135]) Siehe Anhang 16 — „Memo Risikomanagement SACE S.p.A., 19. März 2009" zur Stellungnahme von SACE, die am 5. Mai 2011 in Erwiderung auf den Eröffnungsbeschluss eingereicht wurde. Die Mitteilung basierte auf dem von dem Versicherungsmakler […] verfassten Bericht vom 14. November 2008: „Analisi pro Rinnovo 2009 — Portafoglio Marketable". Der Bericht enthält eine detaillierte Analyse des technischen Trends der Gesellschaft und insbesondere der Auswirkungen, die die aktuellen Rückversicherungsverträge (die Ende 2008 bestehenden Verträge) auf das Ergebnis und den derzeitigen und zukünftigen Kapitalbedarf („requisiti patrimonial") hatten.

([136]) Siehe Anhang 5 — Protokoll der Sitzung des Verwaltungsrats von SACE vom 1. April 2009 (Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A., 1 aprile 2009), S. 3, Stellungnahme von Italien, 5. März 2012:
„… una dotazione riassicurativa da parte di SACE S.p.A. in favore della controllata SACE BT, al fine di consentirle un mantenimento della propria capacità di affidamento, in particolare nel segmento delle piccole medie imprese.
Il Consiglio di Amministrazione approva la partecipazione della società al Tratatto Excess Loss a copertura delle quote non accettate da riassicuratori di mercato e fino ad una massima perdita potenziale di EUR 48 mln. Le condizioni economiche praticate dovranno essere a mercato e pari a quelle accettate dai riassicuratori privati".

([137]) Artikel 4 Absatz 6 der Satzung von SACE sieht Folgendes vor: „Die Gesellschaft kann Rückversicherungs- und Mitversicherungsverträge mit bevollmächtigten italienischen Einrichtungen oder Unternehmen, mit ausländischen Einrichtungen oder Unternehmen oder mit internationalen Organisationen abschließen und zu Marktbedingungen mit führenden Marktteilnehmern Verträge zur Deckung versicherbarer Risiken abschließen." („La Società può concludere accordi di riassicurazione e coassicurazione con enti o imprese italiani autorizzati, con enti o imprese esteri o con organismi internazionali, nonché stipulare contratti di copertura del rischio assicurativo, a condizioni di mercato, con primari operatori del settore").

([138]) Siehe auch Punkte 3 und 2.1 der Exportkredit-Mitteilung.

(185) In Bezug auf die **dritte und vierte Maßnahme** stellt Punkt 3.2 der Exportkredit-Mitteilung fest: stellt der Staat bestimmten Unternehmen Kapital zur Verfügung und hat dabei nicht als marktwirtschaftlich handelnder Investor gehandelt, stellt dies eine staatliche Beihilfe dar und verfälscht den Wettbewerb ([139]). Die Kommission bezweifelt ernsthaft, dass SACE BT ihre Tätigkeit unter normalen Bedingungen ohne die von SACE ergriffenen Maßnahmen hätte fortführen können. Es ist wahrscheinlich, dass SACE BT ihre gesetzlichen Eigenkapitalanforderungen nicht hätte erfüllen können und insolvent gewesen wäre. Ohne die staatlichen Kapitalzuführungen hätte SACE BT zumindest deutlich weniger neue Verträge abschließen können. Sie hätte ihre Marktpräsenz beträchtlich reduzieren müssen. Wie in Tabelle 6 gezeigt wird, hat sie ihre Marktpräsenz jedoch deutlich ausgeweitet. Folglich verzerren auch die dritte und vierte Maßnahme den Wettbewerb.

V.1.5. *Auswirkungen auf den Handel*

(186) Der Exportkreditversicherungsmarkt und andere Versicherungsdienstleistungen, die von SACE BT erbracht werden, stehen dem innergemeinschaftlichen Handel offen und es sind viele Wirtschaftsteilnehmer aus verschiedenen Mitgliedstaaten in der Union tätig. In Italien steht SACE BT im Wettbewerb mit Tochtergesellschaften ausländischer Unternehmen (siehe Tabelle 6).

Tabelle 6

Stellung von SACE BT im italienischen Kreditversicherungs- und Kautionsversicherungsmarkt (%)

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

(*) Die verfügbaren Informationen beziehen sich lediglich auf das Kautionsgeschäft (i dati riportati sono relativi solo at ramo cauzioni).

Quelle: Geschäftsplan 2010-2011, genehmigt vom Verwaltungsrat von SACE BT am 4. August 2009 und der aktualisierte Geschäftsplan 2011-2013, genehmigt vom Verwaltungsrat von SACE BT am 24. November 2011.

(187) Folglich und in Übereinstimmung mit Punkt 3.2 der Exportkredit-Mitteilung wirkt sich jeder der Gesellschaft verschaffte Vorteil auf den Handel aus.

V.1.6. *Anwendung der Verordnung (EG) Nr. 1998/2006 der Kommission vom 15. Dezember 2006 über die Anwendung der Artikel 87 und 88 EG-Vertrag auf „De-minimis"-Beihilfen* ([140])*(„De-minimis-Verordnung")*

(188) Verordnung (EG) Nr. 1998/2006 sieht einen Schwellenwert vor, bis zu dem Beihilfen als Maßnahmen angesehen werden, die nicht alle Tatbestandsmerkmale des Artikels 107 Absatz 1 EG-Vertrag erfüllen und daher auch nicht dem Anmeldeverfahren gemäß Artikel 108 Absatz 3 EG-Vertrag unterliegen. Angesichts der Höhe der Beihilfebeträge, die SACE BT gewährt wurden, wurde der in der De-minimis-Verordnung festgelegte Schwellenwert von 200 000 EUR nur im Fall der zweiten Maßnahme nicht überschritten. In Erwägungsgrund 128 hat die Kommission errechnet, dass die Beihilfe der zweiten Maßnahme 156 000 EUR beträgt.

([139]) „3.2. Durch die in Nummer 3.1 aufgeführten Maßnahmen (unter anderem die Bereitstellung von Kapital) erhalten die begünstigten Exportkreditversicherungsunternehmen einen finanziellen Vorteil gegenüber anderen Exportkreditversicherern bzw. können diesen erhalten. Solche bestimmten Unternehmen gewährten finanziellen Vorteile verfälschen den Wettbewerb und stellen staatliche Beihilfen gemäß Artikel 92 Absatz 1 EG-Vertrag dar.
[…].
Die in Nummer 3.1 aufgeführten finanziellen Vorteile in Bezug auf marktfähige Risiken […] führen sie zu einem unterschiedlichen Versicherungsschutz für marktfähige Risiken in verschiedenen Mitgliedstaaten und verfälschen hierdurch den Wettbewerb zwischen den Unternehmen der einzelnen Mitgliedstaaten" (Hervorhebung durch die Kommission).

([140]) ABl. L 379 vom 28.12.2006, S. 5.

(189) Italien hat sich jedoch nicht auf Verordnung (EG) Nr. 1998/2006 berufen und hat nicht nachgewiesen, dass SACE BT zu dem Zeitpunkt, zu dem die zweite Maßnahme gewährt wurde, die in der Verordnung niedergelegten Bedingungen erfüllt hat.

(190) Darüber hinaus findet Verordnung (EG) Nr. 1998/2006 keine Anwendung auf Unternehmen in Schwierigkeiten. Diesbezüglich hat Italien SACE BT nicht als Unternehmen in Schwierigkeiten gemäß den Rettungs- und Umstrukturierungsleitlinien gehalten ([141]). Italien hat jedoch nicht hinreichend Nachweise erbracht, um diese Stellung zu belegen. Wie in den Rettungs- und Umstrukturierungsleitlinien festgelegt ist, zählen steigende Verluste, Überkapazitäten und Abnahme oder Verlust des Reinvermögenswerts zu den typischen Symptomen eines Unternehmens in Schwierigkeiten. SACE BT verzeichnete sowohl im Jahr 2008 (rund 29,5 Mio. EUR) als auch im Jahr 2009 (rund 34 Mio. EUR) sehr große Verluste, die dazu führten, dass ihr Anteilseigner mit einer beträchtlichen Rekapitalisierung eingriff. Gemäß Italiens Stellungnahme reichten die Vermögenswerte bereits Ende des ersten Halbjahrs 2009 nicht mehr zur Deckung der Reserven, d. h., Ende Juni 2009 wurde ein Betrag in Höhe von 23 Mio. EUR benötigt und Ende 2009 in Höhe von 68 Mio. EUR ([142]).

(191) Zweitens, selbst wenn SACE BT für die De-minimis-Beihilfe in Betracht gekommen wäre, hätte SACE BT Italien vor Gewährung der Beihilfe jede De-minimis-Beihilfe angeben müssen, die sie in den vorangegangenen zwei Steuerjahren sowie im laufenden Steuerjahr erhalten hat ([143]). Außerdem hätte Italien, wenn es beabsichtigt hätte, SACE BT eine De-minimis-Beihilfe zu gewähren, ihr schriftlich die voraussichtliche Höhe der Beihilfe (ausgedrückt als Bruttosubventionsäquivalent) mitteilen müssen. Italien hat der Kommission solche Dokumente nicht vorgelegt.

(192) Aus den oben genannten Gründen kann die Kommission die zweite Maßnahme nicht als De-minimis-Beihilfe ansehen.

V.1.7. *Schlussfolgerung zum Vorliegen einer staatlichen Beihilfe*

(193) Aus den oben genannten Gründen zieht die Kommission die Schlussfolgerung, dass die zweite, dritte und vierte Maßnahme eine staatliche Beihilfe darstellen.

V. 2. EINSTUFUNG ALS NEUE ODER ALS BESTEHENDE BEIHILFE

(194) Die Kommission ist der Ansicht, dass in Bezug auf die zweite, dritte und vierte Maßnahme nicht geltend gemacht werden kann, sie seien vor Annahme der Exportkredit-Mitteilung durch Italien gewährt worden. Folglich sind sie als neue Hilfe einzustufen.

(195) Insbesondere hat Italien die Empfehlungen der Exportkredit-Mitteilung spätestens am 14. September 2001 angenommen, als es die Fassung der Exportkredit-Mitteilung von 2001 annahm (siehe Erwägungsgrund 5 des Eröffnungsbeschlusses). Da die zweite, dritte und vierte Maßnahme nach diesem Datum gewährt wurden, werden sie als neue Beihilfe eingestuft.

(196) Deshalb werden sie als rechtswidrige Beihilfe betrachtet, da Italien sie vor ihrer Durchführung im Jahr 2009 nicht bei der Kommission anmeldete.

V. 3. VEREINBARKEIT DER POTENZIELLEN BEIHILFE MIT DEM BINNENMARKT

(197) Da im vorstehenden Abschnitt festgestellt wurde, dass die zweite, dritte und vierte Maßnahme eine staatliche Beihilfe im Sinne von Artikel 107 Absatz 1 des Vertrags darstellen, sollte ihre Vereinbarkeit mit dem Binnenmarkt beurteilt werden.

V.3.1. *Rechtsgrundlage für die Beurteilung der Vereinbarkeit*

(198) Da Italien und SACE die Maßnahmen nicht als Beihilfe angesehen haben, haben sie keine Begründung oder Nachweise erbracht, wie die Maßnahmen die Bedingungen zur Vereinbarkeit erfüllen. Wie in Erwägungsgrund 81 dargelegt ist, berief sich SACE auf die Rekapitalisierungs- und Umstrukturierungsmitteilung ([144]) als mögliche Grundlagen für die Vereinbarkeit der dritten und vierten Maßnahme. Weder Italien noch SACE haben jedoch ihre Feststellung begründet, dass die Bedingungen dieser Mitteilungen erfüllt sind.

([141]) Siehe Eröffnungsbeschluss, Erwägungsgrund 137.
([142]) Siehe Stellungnahme Italiens mittels Schreiben vom 8. Juni 2010, Anhang 7, S. 29.
([143]) Siehe Rettungs- und Umstrukturierungsleitlinien, Artikel 3 Absatz 1.
([144]) Mitteilung der Kommission—Die Rekapitalisierung von Finanzinstituten in der derzeitigen Finanzkrise: Beschränkung der Hilfen auf das erforderliche Minimum und Vorkehrungen gegen unverhältnismäßige Wettbewerbsverzerrungen (ABl. C 10 vom 15.1.2009, S. 2).

(199) Die Kommission erinnert daran, dass gemäß Punkten 3.2 und 4.1 der Exportkredit-Mitteilung die in Artikel 107 Absatz 2 und 3 des Vertrags vorgesehene Freistellung von dem Verbot nach Artikel 107 Absatz 1 keine Anwendung auf marktfähige Risiken findet. („Staatliche Beihilfen […], die staatliche oder staatlich unterstützte Exportkreditversicherer für […] marktfähige […] Risiken erhalten, können den Wettbewerb verfälschen und [kommen] deshalb für eine Freistellung im Rahmen der Vorschriften des EG-Vertrags über staatliche Beihilfen nicht in Betracht […].") Folglich können normalerweise für Beihilfen, mit denen marktfähige Risiken unterstützt werden, keine Begründung für die Vereinbarkeit gefunden werden.

(200) Dennoch wird die Kommission aufzeigen, dass die drei Beihilfemaßnahmen auf keinen Fall eine der in Artikel 107 Absatz 3 des Vertrags genannten Bedingungen für die Vereinbarkeit erfüllen würden.

V.3.2. *Vereinbarkeit gemäß den Leitlinien der Gemeinschaft für staatliche Beihilfen zur Rettung und Umstrukturierung von Unternehmen in Schwierigkeiten („die Rettungs- und Umstrukturierungsleitlinien")* ([145])

(201) Die Rettungs- und Umstrukturierungsleitlinien definieren die Rettungsbeihilfe als eine kurzfristige Beihilfe, die grundsätzlich nicht für einen längeren Zeitraum als sechs Monate gewährt wird und dem Begünstigen die notwendige Atempause verschaffen soll, um einen detaillierten Umstrukturierungs- oder Liquidationsplan zu erstellen. Eine Rettungsbeihilfe ist ihrem Wesen nach vorübergehend und reversibel. Sie besteht üblicherweise aus einer Darlehensbürgschaft oder einem Darlehen, die/das einem Unternehmen in Schwierigkeiten gewährt wird, während seine Zukunft beurteilt wird.

(202) In Bezug auf die Möglichkeit, die zweite Maßnahme als vereinbar mit der Rettungsbeihilfe zu sehen, stellt die Kommission fest, dass die zweite Maßnahme weder die Eigenschaften einer Finanzhilfe aufweist noch das vorrangige Ziel hat, SACE BT über Wasser zu halten. Deshalb kann die zweite Maßnahme nicht als Rettungsbeihilfe eingestuft werden. Die dritte und vierte Maßnahme können nicht als Rettungsbeihilfe eingestuft werden, da es sich bei ihnen um eine dauerhafte und irreversible Kapitalzuführung handelt.

(203) Gemäß den Rettungs- und Umstrukturierungsleitlinien müssen Begünstigte der Umstrukturierungsbeihilfe

a) zeigen, dass sie innerhalb einer angemessenen Frist eine langfristige Rentabilität ohne staatliche Beihilfe erzielen können;

b) im Fall großer Unternehmen nachweisen, dass sie mindestens 50 % (oder weniger bei kleinen oder mittleren Unternehmen) der Kosten für die Umstrukturierung aus ihren eigenen Mitteln aufbringen;

c) Maßnahmen bereitstellen, um die durch die Beihilfe verursachten Wettbewerbsverzerrungen zu bekämpfen, insbesondere durch Kapazitätsverringerungen und Veräußerungen, die über das für die Wiederherstellung der Rentabilität erforderliche Maß hinausgehen.

(204) Die Kommission stellt jedoch fest, dass die zweite, dritte und vierte Beihilfemaßnahme diese Bedingungen für die Vereinbarkeit als Umstrukturierungsbeihilfe gemäß der Rettungs- und Umstrukturierungsleitlinien nicht erfüllen. Sie sieht beispielsweise die folgenden Probleme:

a) Erstens belegt der Geschäftsplan von 2009 für 2010-2011 nicht, dass er zu einer langfristigen marktkonformen Rentabilität von SACE BT führen würde (siehe die Beurteilung in den Abschnitten V.1.1.3, V.1.1.4 und V.3.4).

b) Zweitens lag keine Maßnahme zur Begrenzung der Wettbewerbsverzerrung vor. Im Gegenteil, laut Italien plante SACE BT, ihre Marktpräsenz im Kreditversicherungs- und Kautionsversicherungsmarkt dramatisch auf […] % zu steigern und bis 2011 der […] Marktteilnehmer im Kreditversicherungsgeschäft zu werden.

V.3.3. *Vereinbarkeit gemäß der Exportkredit-Mitteilung und dem Vorübergehenden Gemeinschaftsrahmen*

(205) Da die zweite, dritte und vierte Maßnahme im Jahr 2009 rechtswidrig gewährt wurden, beurteilt die Kommission ihre Vereinbarkeit gemäß der Bekanntmachung der Kommission über die zur Beurteilung unrechtmäßiger staatlicher Beihilfen anzuwendenden Regeln ([146]) nach den Bestimmungen der zu dem Zeitpunkt anzuwendenden Exportkredit-Mitteilung (d. h. der Exportkredit-Mitteilung von 1997, die später in den Jahren 2001 ([147]), 2004 ([148]) und 2005 ([149]) geändert und verlängert wurde) ([150]).

([145]) Leitlinien der Gemeinschaft für staatliche Beihilfen zur Rettung und Umstrukturierung von Unternehmen in Schwierigkeiten (ABl. C 244 vom 1.10.2004, S. 2).
([146]) ABl. C 119 vom 22.5.2002, S. 22.
([147]) ABl. C 217 vom 2.8.2001, S. 2.
([148]) ABl. C 307 vom 11.12.2004, S. 12.
([149]) ABl. C 325 vom 22.12.2005, S. 22.
([150]) Nachdem die Exportkredit-Mitteilung im Jahr 2010 nach der Annahme der Maßnahmen erneut geändert worden war (ABl. C 329 vom 7.12.2010, S. 6) wurde sie kürzlich durch eine neue Mitteilung zur kurzfristigen Exportkreditversicherung ersetzt (ABl. C 392 vom 19.12.2012, S. 1), die erst seit dem 1. Januar 2013 angewendet wird („neue Exportkredit-Mitteilung"). Die Kommission stellt jedenfalls der Vollständigkeit halber fest, dass sich ihre in den nachfolgenden Erwägungsgründen dargelegte Beurteilung durch die Bestimmungen der neuen Exportkredit-Mitteilung nicht ändern würde.

(206) Gemäß Punkt 4 Absatz 2 der Exportkredit-Mitteilung wurden die Mitgliedstaaten ersucht, ihre Exportversicherungssysteme für marktfähige Risiken erforderlichenfalls so zu ändern, dass die Gewährung der nachstehend aufgeführten Arten staatlicher Beihilfen zugunsten von staatlichen oder staatlich unterstützten Exportkreditversicherern in Bezug auf die genannten Risiken innerhalb von einem Jahr nach der Veröffentlichung dieser Mitteilung abläuft. Zu den in Punkt 4(2)(d) der Exportkredit- Mitteilung aufgeführten verbotenen Maßnahmen zählen „Gewährung einer Beihilfe oder Bereitstellung von Kapital oder anderen Finanzierungsformen unter Umständen, bei denen ein unter normalen wirtschaftlichen Bedingungen handelnder privater Kapitalgeber nicht in das Unternehmen investieren würde oder die für einen privaten Kapitalgeber nicht annehmbar wären". Deshalb sind die dritte und vierte Maßnahme, die in einer Rekapitalisierung bestehen, gemäß der Exportkredit-Mitteilung nicht vereinbar. Da der Vorübergehende Gemeinschaftsrahmen für staatliche Beihilfen zur Erleichterung des Zugangs zu Finanzierungsmitteln in der gegenwärtigen Finanz- und Wirtschaftskrise ([151]), der zum Zeitpunkt der Gewährung der dritten und vierten Maßnahme anwendbar war, keine öffentlichen Kapitalzuführungen abdeckt, sind die dritte und vierte Maßnahme gemäß diesem Rechtsrahmen nicht vereinbar.

(207) In Bezug auf die **zweite Maßnahme** brachte die Kommission in Erwägungsgrund 142 des Eröffnungsbeschlusses ihre Zweifel zum Ausdruck, dass die Maßnahme mit der Exportkredit-Mitteilung und dem Vorübergehenden Gemeinschaftsrahmen vereinbar ist.

(208) Die in der Exportkredit-Mitteilung vorgesehene Ausweichklausel (im Vorübergehenden Gemeinschaftsrahmen aufgegriffen) soll den vorübergehenden Mangel an Exporteuren zur Verfügung stehendem Versicherungsschutz ausgleichen. Sie macht es möglich, dass während der Krise staatlich gestützte Versicherungen und Rückversicherungen angeboten werden, die im Einklang mit den Beihilfevorschriften stehen. Hierfür gelten die folgenden Voraussetzungen: der Mitgliedstaat muss den Mangel an Risikodeckung im privaten Versicherungsmarkt für Exporteure belegen, indem er hinreichende Nachweise über die Nichtverfügbarkeit von Risikoschutz auf dem privaten Versicherungsmarkt erbringt. Die Regelung steht allen Marktbeteiligten offen und der Staat berechnet Prämien, die den Prämien entsprechen, die ein privater Anbieter für die abgedeckten Risiken verlangt hätte (in der Praxis wurde diese Bestimmung dahin gehend ausgelegt, dass der Staat für die Deckung der Restrisiken eine höhere Gebühr anwenden sollte).

(209) Die Kommission hat festgestellt, dass Italien, damit die Anwendung der Ausweichklausel in Betracht käme, erstens die entsprechenden Nachweise erbringen müsse. Italien entschied sich jedoch gegen eine Anwendung der Ausweichklausel. SACE antwortete, dass sie das Ersuchen der Kommission auf Vorlage von Informationen, die das Fehlen von Versicherungsschutz auf dem Exportmarkt hätten belegen können, für irrelevant erachte.

(210) Zweitens wiederholten Italien und SACE ihre Ansicht, dass die Bereitstellung von Rückversicherung durch SACE gemäß der Satzung von SACE allen Marktteilnehmern offen gestanden habe. In diesem Fall griff SACE ein, indem sie SACE BT, einem Versicherer, Rückversicherungsschutz bot, der angeblich auch anderen privaten Versicherern zu Verfügung gestanden habe. Wir haben jedoch keinen Nachweis vorliegen, dass es auf dem Markt für die Bereitstellung kurzfristiger Exportkreditversicherungen für Exporteure einen Mangel an Versicherungsdeckung gab. Eine beschränkte Verfügbarkeit von Versicherungsschutz hätte sich offensichtlich auch auf die anderen Marktteilnehmer auswirken müssen. Der Kommission liegen jedoch keine Nachweise darüber vor, ob auch andere Marktteilnehmer als SACE BT Schwierigkeiten hatten, Rückversicherungsschutz auf dem Markt zu finden und ob sie in dem Fall von SACE auch und unter denselben Konditionen Rückversicherungsschutz hätten erhalten können. In der Praxis hat dies keiner der Marktteilnehmer beantragt. Ohne diese Informationen kann die Kommission nicht feststellen, dass die Maßnahme im Verhältnis zum Ziel steht, d. h. der Behebung der schweren Störung der italienischen Wirtschaft. Es muss deshalb die Schlussfolgerung gezogen werden, dass Italien, statt eine allen Marktteilnehmern zur Verfügung stehende Maßnahme anzuwenden, eine selektive Maßnahme zugunsten eines Marktteilnehmers durchgeführt hat, nämlich zugunsten der SACE BT.

(211) Drittens hat SACE in Bezug auf die Versicherungsprämie, wie bereits vorstehend angegeben wurde, keinen höheren Preis verlangt, sondern einen Preis, der dem der privaten Versicherer entsprach und das bei Übernahme eines höheren Risikos (da es sich um ein Restrisiko und zudem um ein viel höheres Risiko handelte), das die anderen Versicherer angesichts der Wirtschaftslage und der Situation von SACE BT nicht zu übernehmen bereit waren.

(212) Schließlich stellt die Kommission fest, dass der Beihilfebetrag, der für die zweite Maßnahme berechnet wurde, d. h. 156 000 EUR, auf der Grundlage der Bestimmungen aus Punkt 4.2.2 des Vorübergehenden Gemeinschaftsrahmens nicht als mit dem Binnenmarkt vereinbar erklärt werden kann, da die zweite Maßnahme nicht in Form einer Beihilferegelung gewährt wurde und keine Erklärung über eine De-minimis-Beihilfe vorlag.

(213) Folglich erfüllt die Beihilfe, die im Rahmen der zweiten Maßnahme gewährt wurde, nicht die Bestimmungen der Exportkredit-Mitteilung und des Vorübergehenden Gemeinschaftsrahmens.

([151]) ABl. C 16 vom 22.1.2009, S. 1.

V.3.4. *Vereinbarkeit gemäß der Rekapitalisierungsmitteilung und der Umstrukturierungsmitteilung*

(214) In Erwägungsgrund 144 des Eröffnungsbeschlusses machte die Kommission Zweifel an der Vereinbarkeit der dritten und vierten Maßnahme mit der Rekapitalisierungsmitteilung und der Umstrukturierungsmitteilung für den Finanzsektor während der Krise geltend. Da auch die zweite Maßnahme während der Krise gewährt wurde, beurteilt die Kommission auch ihre Vereinbarkeit gemäß diesem Rechtsrahmen.

(215) Da die Kommission die vorgelegten Informationen auch nach den Stellungnahmen von Italien und SACE auf den Eröffnungsbeschluss noch als zu unzureichend bewertete, als dass sie eine vollständige Beurteilung der Maßnahmen als potenzielle Umstrukturierungshilfe ermöglicht hätten, bot die Kommission Italien im Februar 2012 die Möglichkeit an, zusätzliche Begründungen für eine Vereinbarkeit vorzubringen, indem es einen vollständigen Umstrukturierungsplan in Übereinstimmung mit der Umstrukturierungsmitteilung vorlegt. Im Schreiben der Kommission wurden die wichtigsten Punkte dargelegt, die der Umstrukturierungsplan enthalten sollte, wobei auf die entsprechenden Punkte der Umstrukturierungsmitteilung verweisen wurde.

(216) Die Kommission hat festgestellt, dass die von Italien eingereichten Dokumente lediglich eine Zusammenstellung von internen Dokumenten von SACE sind, die auf eine Wiederholung von Italiens Ansicht abstellen, dass die drei im Jahr 2009 durchgeführten Maßnahmen nicht dem Staat zuzurechnen seien und mit dem MEIP entsprächen.

(217) Die Kommission stellt fest, dass Italien zum Zeitpunkt der Gewährung der drei Maßnahmen nicht die Möglichkeit in Betracht zog, der Kommission gemäß den Anforderungen der Umstrukturierungsmitteilung einen Umstrukturierungsplan vorzulegen. Italien argumentiert auch, dass die nationale Aufsichtsbehörde, ISVAP, solche Umstrukturierungsmaßnahmen nicht gefordert habe.

(218) Gemäß Punkt 10 der Umstrukturierungsmitteilung sollte im Umstrukturierungsplan auf die Ursachen für die Schwierigkeiten des Beihilfeempfängers und deren eigene Schwächen eingegangen und aufgezeigt werden, wie die betreffenden Probleme des Beihilfeempfängers durch die vorgeschlagenen Umstrukturierungsmaßnahmen behoben werden können. Diesbezüglich argumentiert Italien, dass die Krise von SACE BT nicht durch interne Prozesse, Nachfrageänderungen oder andere Faktoren verursacht worden sei, die ein grundlegendes Überdenken des Geschäftsmodells und eine nachfolgende Umstrukturierung erforderlich gemacht hätten, sondern durch einen signifikanten Anstieg der Schadensfälle durch die Krise. Die Kommission hält diese Informationen nicht für ausreichend, insbesondere da SACE BT in den Jahren 2008 und 2009 beträchtliche Verluste verzeichnete. Auch haben private Versicherer Zweifel an der Situation der Gesellschaft deutlich gemacht, als sie sich nicht an der Rückversicherungsdeckung für 2009 für SACE BT beteiligen wollten. Darüber hinaus ist es SACE BT trotz der Prognosen im Geschäftsplan nicht gelungen, in den ersten Jahren ihrer Geschäftstätigkeit (2005-2007) rentabel zu werden. Dies belegt, dass die Schwierigkeiten von SACE BT nicht nur durch die Finanzkrise ausgelöst worden waren, sondern auch durch eigene Schwächen.

(219) In Bezug auf die Wiederherstellung der langfristigen Rentabilität merkt die Kommission an, dass bei SACE BT seit 2009 eine Änderung der Organisations-, Management- und Betriebsprozesse stattfand. Zu den Maßnahmen, die zur Verbesserung der Lage von SACE BT ergriffen wurden, gehörten Prämienerhöhungen, Kostensenkungen und Änderungen im Management. Darüber hinaus verkaufte SACE BT am 25. Februar 2009 ihre Beteiligung an KUP.

(220) Die Kommission ist jedoch der Ansicht, dass diese Maßnahmen nicht ausreichten, um eine Wiederherstellung der langfristigen Rentabilität von SACE BT zu erwarten.

(221) Die Prognosen, die bei der Erstellung des am 4. August 2009 (als die vierte Maßnahme durchgeführt wurde) gebilligten Geschäftsplans nur für zwei Jahre im Voraus gemacht wurden, sagten für das zweite Jahr der Prognose (2011) zwar das Erreichen der Gewinnschwelle voraus, aber keine Rückkehr in die Rentabilität. Es gab folglich keine Nachweise für die Möglichkeit einer Rückkehr in die Rentabilität innerhalb einer angemessen kurzen Zeit, die grundsätzlich fünf Jahre nicht übersteigt, was spätestens Ende 2014 wäre. Darüber hinaus hätten die zugrunde liegenden Annahmen erklärt und einem Stresstest unterzogen werden müssen. Italien reichte diesbezüglich keine Informationen ein.

(222) Italien legte eine Aktualisierung des Geschäftsplans für 2011-2013 vor, der am 24. November 2011 gebilligt worden war, also zwei Jahre nach Gewährung der Maßnahmen. Das Ziel von SACE BT, die Rentabilität (Eigenkapitalrendite) schrittweise auf einen Wert von […] zu steigern, wie es der Verwaltungsrat der Gesellschaft am 24. November 2011 feststellte, wurde nicht durch hinreichend detaillierte und robuste Finanzprognosen gestützt, wie es die Umstrukturierungsmitteilung fordert. In Bezug auf die Finanzprognosen ab Ende 2011 erwartet SACE BT für 2013 eine Eigenkapitalrendite vor Steuern von nur […] %, was einer Eigenkapitalrendite (nach Steuern) von […] % entspricht. Damit liegt sie deutlich unter den Kapitalkosten, die von Italien vorher auf ungefähr [5-10] % geschätzt wurden.

(223) In Übereinstimmung mit den Punkten 22-23 der Umstrukturierungsmitteilung hätte der Umstrukturierungsplan nachweisen sollen, dass die Beihilfe auf das erforderliche Mindestmaß begrenzt ist, d. h., dass die Beihilfe die Rentabilität von SACE BT wieder herstellt, ihr aber nicht die Expansion in neue Märkte oder Marktsegmente ermöglicht. Im Gegensatz dazu hat SACE BT gemäß den vorgelegten Dokumenten ihre Marktpräsenz während der Krise im Kredit- und Kautionsgeschäft („cauzioni") in Italien leicht erhöht und hat sich vom 6. Rang im Jahr 2008 auf den 5. Rang im Jahr 2010 verbessert, während beispielsweise die Marktpräsenz von Atradius in derselben Zeit vom 3. auf den 6. Rang zurückgegangen ist (siehe Tabelle 6).

(224) Kurz gesagt fehlen die grundlegenden Elemente eines Umstrukturierungsplans wie die Identifizierung der Schwierigkeiten, das Aufzeigen der Rentabilität im Base-Case-Szenario und im Stress-Szenario, die Beschränkung der Beihilfe auf das erforderliche Mindestmaß und Ausgleichsmaßnahmen vollständig.

(225) Abschließend wird festgestellt: selbst wenn die von Italien vorgelegten Maßnahmen und der aktualisierte Geschäftsplan für 2011-2013 als Umstrukturierungsplan akzeptiert worden wären, hätten sie nicht die Anforderungen an einen Umstrukturierungsplan gemäß der Umstrukturierungsmitteilung erfüllt.

(226) Die Rekapitalisierungsmitteilung legt die Bedingungen fest, die ein Rekapitalisierungsinstrument zu erfüllen hat. Werden sie erfüllt, kann die Beihilfe vorübergehend gewährt werden. Für eine endgültige Bewilligung muss die Rekapitalisierungsbeihilfe um einen Umstrukturierungsplan ergänzt werden, der die Umstrukturierungsmitteilung einhält. Es existierte jedoch kein Plan, der die Umstrukturierungsmitteilung einhielt. Folglich ist es nicht erforderlich, zu beurteilen, ob die Bedingungen der dritten und vierten Maßnahme mit der Rekapitalisierungsmitteilung übereinstimmen, da sie auf keinen Fall als endgültig vereinbar angesehen werden können.

V.3.5. *Schlussfolgerung zur Vereinbarkeit*

(227) Die Kommission hat keine Grundlagen für die Vereinbarkeit der zweiten, dritten und vierten Maßnahme gefunden. Sie zieht die Schlussfolgerung, dass Italien nicht die Gelegenheit genutzt hat, die erforderlichen Nachweise zu erbringen, um geltend zu machen, dass die zweite, dritte und vierte Maßnahme als zulässige Umstrukturierungsbeihilfe gewährt wurden. Die vorgelegten Dokumente erfüllen die Anforderungen der Umstrukturierungsmitteilung nicht, da die kumulierten Anforderungen für die Vereinbarkeit der Umstrukturierungsbeihilfe, d. h. das Erreichen einer langfristigen Rentabilität, die Beschränkung der Beihilfe auf das erforderliche Mindestmaß und Maßnahmen zur Begrenzung der Wettbewerbsverzerrungen nicht erfüllt werden.

VI. **FAZIT**

(228) Die Kommission stellt fest, dass die anfängliche Kapitalzuweisung von 100 Mio. EUR in Form von Grundkapital und der Kapitalbeitrag für Rücklagen (sogenannter „Fondo di organizzazione") in Höhe von 5,8 Mio. EUR durch SACE für die Gründung von SACE BT im Jahr 2004 (erste Maßnahme), SACE BT keinen Vorteil verschafft haben und folglich keine staatliche Beihilfe im Sinne von Artikel 107 Absatz 1 des Vertrags darstellen.

(229) Die Kommission stellt fest, dass Italien die durch die zweite, dritte und vierte Maßnahme gewährten Beihilfen, rechtswidrig und unter Verletzung von Artikel 108 Absatz 3 des Vertrags gewährt hat und zieht folglich die Schlussfolgerung, dass die Beihilfen zurückzufordern sind —

HAT FOLGENDEN BESCHLUSS ERLASSEN:

Artikel 1

Die anfängliche Kapitalzuweisung in Höhe von 105,8 Mio. EUR von SACE für die Gründung der SACE BT im Jahr 2004 für die vollständige Einzahlung des Grundkapitals in Höhe von 100 Mio. EUR durch SACE und SACEs Kapitalbeitrag von 5,8 Mio. EUR für die Rücklagen („Fondo di Organizzazione") von SACE BT stellen keine Beihilfe im Sinne des Artikels 107 Absatz 1 AEUV dar.

Artikel 2

Die am 5. Juni 2009 von SACE zugunsten von SACE BT durchgeführte Bereitstellung der Exzedentenrückversicherung im Umfang von 74,15 % erfolgte unter Verletzung von Artikel 108 Absatz 3 AEUV. Sie ist mit dem Binnenmarkt nicht vereinbar.

Das in der Maßnahme enthaltene Beihilfeelement entspricht der Differenz zwischen der Rückversicherungsgebühr, die ein privater Rückversicherer für einen so hohen Rückversicherungsanteil in Rechnung gestellt hätte, und der Gebühr, die SACE BT berechnet wurde. Gemäß ihrer Entscheidungspraxis ([152]) vertritt die Kommission die Ansicht, dass die Gebühr für einen so viel höheren Anteil an einer Rückversicherung und am Risiko um mindestens 10 % hätte höher sein müssen als die Gebühr, die von den privaten Rückversicherern für den kleineren Teil der Rückversicherung und des Risikos gefordert wurde. Für den Betrag von 1,56 Mio. EUR, den SACE BT an SACE bezahlt hat, beläuft sich die zurückzufordernde Beihilfe auf 156 000 EUR.

Artikel 3

Die am 18. Juni 2009 durchgeführte Rekapitalisierung von SACE BT in Form einer Kapitalübertragung in Höhe von 29 Mio. EUR zur Deckung der von SACE BT im Jahr 2008 erwirtschafteten Verluste stellt eine Beihilfe dar, die unter Verletzung des Artikels 108 Absatz 3 AEUV gewährt wurde und mit dem Binnenmarkt nicht vereinbar ist.

Artikel 4

Die Rekapitalisierung von SACE BT, die am 4. August 2009 durchgeführt wurde, als die Hauptversammlung der Aktionäre den Kapitaltransfer in Höhe von 41 Mio. EUR von SACE auf das Kapitalkonto von SACE BT („versamento in conto capitale") genehmigte, stellt eine Beihilfe dar, die unter Verletzung des Artikels 108 Absatz 3 AEUV gewährt wurde und mit dem Binnenmarkt nicht vereinbar ist.

Artikel 5

(1) Italien fordert die mit dem Binnenmarkt unvereinbaren Beihilfen, die in den Artikeln 2, 3 und 4 genannt sind, von SACE BT zurück.

(2) Der Rückforderungsbetrag umfasst Zinsen, die von dem Zeitpunkt, ab dem die Beihilfen SACE BT zur Verfügung standen, bis zu deren tatsächlicher Rückzahlung berechnet werden; das sind: 156 000 EUR ab 5. Juni 2009 (Artikel 2), 29 Mio. EUR ab 18. Juni 2009 (Artikel 3) und 41 Mio. EUR ab 4. August 2009 (Artikel 4).

(3) Die Zinsen werden gemäß Kapitel V der Verordnung (EG) Nr. 794/2004 ([153]) nach der Zinseszinsformel berechnet.

(4) Die Beihilfen werden sofort und tatsächlich zurückgefordert.

(5) Italien stellt sicher, dass dieser Beschluss binnen vier Monaten nach seiner Bekanntgabe umgesetzt wird.

Artikel 6

(1) Italien übermittelt der Kommission binnen zwei Monaten nach Bekanntgabe dieses Beschlusses die folgenden Informationen:

a) Gesamtbetrag (Hauptforderung und Zinsen), der von SACE BT zurückzufordern ist;

b) ausführliche Beschreibung der Maßnahmen, die ergriffen wurden bzw. beabsichtigt sind, um diesem Beschluss nachzukommen;

c) Unterlagen, aus denen hervorgeht, dass an SACE BT Rückzahlungsanordnungen ergangen sind.

(2) Italien unterrichtet die Kommission über den Fortgang seiner Maßnahmen zur Umsetzung dieses Beschlusses, bis die Rückzahlung der in Artikel 2, 3 und 4 genannten Beihilfen abgeschlossen ist. Auf Anfrage der Kommission legt Italien unverzüglich Informationen über die Maßnahmen vor, die ergriffen wurden bzw. beabsichtigt sind, um diesem Beschluss nachzukommen. Ferner übermittelt Italien ausführliche Angaben über die Beihilfebeträge und die Zinsen, die von SACE BT bereits zurückgezahlt wurden.

Artikel 7

Dieser Beschluss ist an die Italienische Republik gerichtet.

Brüssel, den 20. März 2013

Für die Kommission
Joaquín ALMUNIA
Vizepräsident

([152]) Siehe Kommissionsbeschluss C(2011) 7756 final vom 23.11.2011 in der Beihilfesache SA.27386 (C 28/2010) — System der kurzfristigen Exportkreditversicherung — Portugal, noch nicht veröffentlicht.
([153]) ABl. L 140 vom 30.4.2004, S. 1.

ANHANG

ANGABEN ZU DEN GEWÄHRTEN, ZURÜCKZUFORDERNDEN BZW. BEREITS ZURÜCKGEZAHLTEN BEIHILFEBETRÄGEN

Begünstigter	Gesamtbetrag der aufgrund dieser Regelung gewährten Beihilfen (*)	Gesamtbetrag der Rückforderung (*) (Hauptforderung)	Gesamtbetrag der Rückzahlungen (*)	
			Hauptforderung	Zinsen

(*) Mio.in Landeswährung.