PÄÄTÖKSET

KOMISSION PÄÄTÖS,

annettu 20 päivänä maaliskuuta 2013,

valtiontuesta SA.23425 (11/C) (ex NN 41/10), jonka Italia on toteuttanut vuosina 2004 ja 2009 SACE BT S.p.A:n hyväksi

(tiedoksiannettu numerolla C(2013) 1501)

(Ainoastaan italiankielinen teksti on todistusvoimainen)

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)

(2014/525/EU)

EUROOPAN KOMISSIO, joka

ottaa huomioon Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja erityisesti sen 108 artiklan 2 kohdan ensimmäisen alakohdan,

ottaa huomioon sopimuksen Euroopan talousalueesta ja erityisesti sen 62 artiklan 1 kohdan a alakohdan,

on mainittujen artiklojen mukaisesti kehottanut asianomaisia osapuolia esittämään huomautuksensa ([1]),

sekä katsoo seuraavaa:

I MENETTELY

(1) Komissio sai 5 päivänä kesäkuuta 2007 tehdystä ja 7 päivänä kesäkuuta 2007 rekisteröidystä kantelusta tietää, että SACE S.p.A, jäljempänä 'SACE', oli antanut toukokuussa 2004 uudelle tytäryhtiölleen SACE BT S.p.A:lle, jäljempänä 'SACE BT', 100 miljoonaa euroa alkupääomaa, jäljempänä 'ensimmäinen toimenpide'.

(2) Kantelun tekijä täydensi kanteluaan esittämällä 6 päivänä marraskuuta 2009 päivätyssä kirjeessään lisäväitteitä ja ilmoittamalla komissiolle uudesta toimenpiteestä eli jälleenvakuutuksesta, jonka SACE myönsi SACE BT:lle vuonna 2009, jäljempänä 'toinen toimenpide'.

(3) Alustavien tutkimustensa aikana komissio sai tietää, että SACE oli myöntänyt SACE BT:lle kaksi pääomanlisäystä 18 päivänä kesäkuuta ja 4 päivänä elokuuta 2009, jäljempänä vastaavassa järjestyksessä 'kolmas toimenpide' ja 'neljäs toimenpide'.

(4) Komissio ilmoitti Italialle 23 päivänä helmikuuta 2011 päivätyllä kirjeellä, että se oli päättänyt aloittaa näiden neljän toimenpiteen suhteen Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen, jäljempänä 'SEUT-sopimus', 108 artiklan 2 kohdan mukaisen menettelyn, jäljempänä 'menettelyn aloittamispäätös'.

(5) Komission tekemä menettelyn aloittamispäätös on julkaistu *Euroopan unionin virallisessa lehdessä* ([2]). Komissio kehotti asianomaisia osapuolia esittämään huomautuksensa toimenpiteistä.

(6) Komissio sai huomautuksia ainoastaan SACElta, joka toimitti huomautuksensa 5 päivänä toukokuuta 2011. SACE liitti huomautuksiinsa useita täydentäviä asiakirjoja ja toimitti esimerkiksi uudelleen ulkopuolisen neuvonantajansa KPMG:n avustuksella laatimansa ja hallintoneuvoston 18 päivänä toukokuuta 2004 hyväksymän lyhytaikaisiin vakuutuksiin liittyvää toimintaa koskevan liiketoimintasuunnitelman vuosille 2005–2008, jäljempänä 'alkuperäinen liiketoimintasuunnitelma'. Lisäksi SACE toimitti liitteenä 7 päivänä heinäkuuta 2004 päivätyn ulkopuolisen

([1]) EUVL C 177, 17.6.2011, s. 6.
([2]) Ks. alaviite 1.

neuvonantajan kirjeen, jossa käsitellään tarjottavia lisäpalveluita, jäljempänä 'neuvonantajan kirje'; maaliskuussa 2004 laadittuja liiketoimintasuunnitelmaa täydentäviä analyyseja, jotka koskevat kaupallisen tiedon markkinoita Italiassa, luottojen perinnän markkinoita Italiassa ja niiden tärkeimpiä toimijoita sekä luottovakuutuksien markkinoita Keski- ja Itä-Euroopassa, jäljempänä 'liiketoimintasuunnitelman täydennysosat'; 19 päivänä marraskuuta 2004 hyväksytyn vuosia 2005–2009 koskevan muutetun liiketoimintasuunnitelman, jäljempänä 'muutettu liiketoimintasuunnitelma'; otteita hallintoneuvoston 28 päivänä huhtikuuta ja 18 päivänä toukokuuta 2004 pidettyjen kokousten pöytäkirjoista; toukokuussa 2005 laaditun liiketoimintasuunnitelman, joka koskee Assicuratrice Edile S.p.A:n ostoa, jäljempänä 'Assedilen ostoa koskeva liiketoimintasuunnitelma'; 31 päivänä maaliskuuta 2009 päivätyn SACE BT:n tarkistetun talousarvion sekä 4 päivänä elokuuta 2009 päivätyn SACE BT:n liiketoimintasuunnitelman vuosille 2010–2011, jäljempänä 'vuosia 2010–2011 koskeva liiketoimintasuunnitelma'.

(7) Italia toimitti vastauksensa menettelyn aloittamispäätökseen 5 päivänä toukokuuta 2011.

(8) Komissio pyysi lisätietoja 23 päivänä kesäkuuta 2011. Italian viranomaisten ja yrityksen edustajien kanssa pidettiin kokous 13 päivänä heinäkuuta 2011. Kokouksen jälkeen 23 päivänä kesäkuuta 2011 lähetettyä lisätietopyyntöä täydennettiin neuvotteluihin pohjautuvilla lisäkysymyksillä. Täydennetty tietoja koskeva pyyntö lähetettiin 4 päivänä elokuuta 2011. Italia toimitti vastauksensa pyyntöön 15 päivänä syyskuuta 2011 päivätyllä kirjeellä. Se liitti kirjeeseen useita täydentäviä asiakirjoja, kuten 17 päivänä joulukuuta 2003 päivätyn tarjouspyynnön, joka koski konsultointipalveluita liiketoimintasuunnitelman laatimiseksi vientiluottovakuutustoiminnan harjoittamiseksi teollisuusmarkkinoilla, jäljempänä 'tarjouspyyntö', ulkopuolisen konsultin laatimia täydentäviä asiakirjoja Assicuratrice Edile S.p.A:n mahdollisesta ostosta sekä SACE BT:n hallintoneuvostolle vuoden 2005 toukokuun ja vuoden 2008 syyskuun välisenä aikana esitettyjä muistioita, jotka koskivat kansainvälisten yritysostojen ja muiden kansainvälisen laajentumisen muotojen eri mahdollisuuksia.

(9) Komissio pyysi lisätietoja 25 päivänä tammikuuta 2012 päivätyllä kirjeellä ([3]). Italia toimitti vastauksensa 5 päivänä maaliskuuta 2012. Se liitti vastaukseensa myös SACEn ja sen edeltäjän Ulkomaankaupan vakuutuslaitos — SACEn (l'Istituto per i servizi assicurativi del commercio estero — SACE) hallintoneuvoston kokousten pöytäkirjoja 21 päivältä marraskuuta 2003, 3 päivältä joulukuuta 2003, 10 päivältä marraskuuta 2004, 1 päivältä huhtikuuta 2008, 1 päivältä lokakuuta 2008, 28 päivältä marraskuuta 2008, 11 päivältä helmikuuta 2009, 1 päivältä huhtikuuta 2009, 26 päivältä toukokuuta 2009, 1 päivältä heinäkuuta 2009 ja 9 päivältä syyskuuta 2009. Lisäksi Italia toimitti liitteenä Assedilen ostoa koskevia asiakirjoja ja vertailun alkuperäisessä liiketoimintasuunnitelmassa ennustettujen talouden tunnuslukujen ja toteutuneiden lukujen välillä.

(10) Koska Italia keskittyi aiemmin toimittamissaan tiedoissa osoittamaan, ettei toimenpiteissä ole kyse valtiontuesta, ja toimitti vain niukasti tietoa mahdollisista sisämarkkinoille soveltuvuuden perusteista, jos toimenpiteet katsottaisiin valtiontueksi, komission yksiköt pyysivät 21 päivänä helmikuuta 2012 päivätyllä kirjeellä ([4]) Italiaa toimittamaan lisätietoja, joilla se voisi todistaa tuen mahdollisen soveltuvuuden sisämarkkinoille.

(11) Italia toimitti 30 päivänä maaliskuuta 2012 kokoelman SACEn sisäisiä asiakirjoja, joilla se pyrki osoittamaan, että vuoden 2009 toimenpiteet (toinen, kolmas ja neljäs toimenpide) ovat markkinataloussijoittajaperiaatteen mukaisia. Asiakirjoihin kuului ennen kaikkea seuraavat asiakirjat:

a) hallintoneuvoston 10 päivänä joulukuuta 2008 pidetyn kokouksen pöytäkirja ja sen liitteet, joissa käsitellään organisaatiomuutoksia, joilla pyrittiin tehostamaan riskien valvontaa;

b) tiivistelmä yrityksen johdossa vuosina 2009–2012 tapahtuneista muutoksista;

c) hallintoneuvoston 24 päivänä marraskuuta 2011 pidetyn kokouksen pöytäkirja ja sen liitteet, joissa käsitellään vuosia 2011–2013 koskevan liiketoimintasuunnitelman päivittämistä;

d) vuoden 2011 lopun tilinpäätös.

II **TOIMENPITEEN KUVAUS**

II.1 SACE JA SEN OSALLISTUMINEN MARKKINARISKEIHIN ([5])

(12) SACE BT:n emoyhtiö SACE on Italian valtion kokonaan omistama osakeyhtiö. SACE on Italian vientiluottolaitos. Vuoden 2004 alussa SACE muutettiin julkisesta elimestä Italian valtion kokonaan omistamaksi osakeyhtiöksi. SACE vakuuttaa valtion takaamana komission antamassa lyhytaikaisia vientiluottovakuutuksia koskevassa tiedonannossa ([6]), jäljempänä 'vientiluottovakuutuksia koskeva tiedonanto', tarkoitettuja lyhyt- ja pitkäaikaisia muita kuin markkinariskejä.

([3]) Alustava englanninkielinen kirje lähetettiin 4 päivänä tammikuuta 2012.
([4]) Alustava englanninkielinen kirje lähetettiin 2 päivänä helmikuuta 2012.
([5]) Markkinariskit määritellään seuraavien kahden kriteerin perusteella: i) maantiede (velallisen sijainti EU:ssa ja/tai OECD-alueella) ja ii) kesto (riskiaika alle kaksi vuotta).
([6]) EYVL C 281, 17.9.1997, s. 4. Komissio soveltaa 1 päivästä tammikuuta 2013 lähtien uutta lyhytaikaisia vientiluottovakuutuksia koskevaa tiedonantoa, joka julkaistiin 19 päivänä joulukuuta 2012 (EUVL C 392, 19.12.2012, s. 1).

(13) SACEen sovellettava takuu perustuu 24 päivänä toukokuuta 1977 annettuun lakiin nro 227, ja se vahvistettiin 31 päivänä maaliskuuta 1998 annetulla asetuksella nro 143 ([7]). Asetuksen 2 §:n 3 momentin mukaan SACEn toiminnot ja vakuutusten piiriin kuuluvat riskit sekä muun muassa niiden maantieteellisen laajuuden määrittelee talouden suunnittelusta vastaava ministeriöiden välinen komitea (Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica, CIPE). CIPE harkitsee joka vuosi viimeistään kesäkuun 30 päivänä talousennusteita ja tiettyihin riskeihin liittyviä rahoitustarpeita sekä määrittelee rajat valtion takaamille riskeille, erikseen sekä alle että yli 24 kuukauden takauksille.

(14) Komissio antoi vuonna 1997 vientiluottovakuutuksia koskevan tiedonannon. Sen mukaan vientiluottovakuutuksenantajille ei voida antaa valtiontukea markkinariskeihin ja julkisten vientiluottovakuutuksenantajien on vähintäänkin pidettävä valtion lukuun ja valtion takaamana tapahtuvan markkinariskejä ja muita kuin markkinariskejä koskevan vakuutustoiminnan hallinto ja kirjanpito erillisinä osoittaakseen, että ne eivät saa valtion tukea markkinariskien vakuuttamiseen. Noudattaakseen vientiluottovakuutuksia koskevaa tiedonantoa SACEn hallintoneuvosto (consiglio di amministrazione) päätti 7 päivänä heinäkuuta 1998 pitämässään kokouksessa lopettaa 18 päivästä syyskuuta 1998 lähtien markkinariskejä koskevan toiminnan (sellaisena kuin se määriteltiin kyseisenä aikana eli unionin 15 jäsenvaltioon, jäljempänä 'EU 15 -maat', liittyviä lyhytaikaisia vientiluottovakuutuksia koskevan toiminnan) ensivakuutussopimusten osalta.

(15) Vientiluottovakuutuksia koskevaa tiedonantoa muutettiin vuonna 2001 ([8]) muun muassa korvaamalla vuonna 1997 annetun tiedonannon liitteessä oleva jäsenvaltioiden luettelo yleisellä viittauksella Euroopan unionin jäsenvaltioihin, jotta tiedonantoa ei tarvitsisi muuttaa Euroopan unionin tulevien laajentumisten yhteydessä.

(16) Euroopan unioniin liittyi kymmenen uutta jäsenvaltiota, jäljempänä 'EU 10 -maat', 1 päivänä toukokuuta 2004. Liittymisen myötä näitä maita koskevista lyhytaikaisista muista kuin markkinariskeistä tuli markkinariskejä. Siten vientiluottovakuutuksia koskevan tiedonannon markkinariskejä koskevia säännöksiä alettiin soveltaa myös kyseisiin riskeihin.

(17) Syyskuun 30 päivänä 2003 annetussa asetuksessa nro 269 (muunnettu muutoksilla 24 päivänä marraskuuta 2003 annetuksi laiksi nro 326) säädetään säännöistä, jotka koskevat Ulkomaankaupan vakuutuslaitos — SACEn muuntamista julkiseksi osakeyhtiöksi (SACE SpA) 1 päivästä tammikuuta 2004 lähtien. Kyseisen asetuksen 6 §:ssä säädetään yrityksen toiminnan laajuudesta, ja siinä otetaan huomioon kyseisten markkinoiden kehitys. Erityisesti 6 §:n 12 momentissa säädetään seuraavaa: "SACE SpA voi harjoittaa EU:n sääntöjen mukaisten markkinariskien vakuutus- ja takaustoimintaa. Toiminnan kirjanpidon on oltava erillään valtion takaaman toiminnan kirjanpidosta tai sitä varten on perustettava osakeyhtiö. Viimeksi mainitussa tilanteessa SACE SpA voi omistaa kyseisestä yhtiöstä alle 30 prosenttia [eikä tiettyjä aiemmin myönnettyjä varoja] voida käyttää yhtiön pääoman merkitsemiseen. [Markkinariskien vakuuttamista koskevassa toiminnassa] ei hyödynnetä valtion takausta".

(18) Johdanto-osan 14–16 kappaleissa mainituista lainsäädäntökehyksen muutoksista johtuen SACE päätti perustaa SABE BT:n.

(19) Noudattaakseen unionin sääntöjä SACE päätti ottaa käyttöön markkinariskejä koskevalle toiminnalle erillisen kirjanpidon ([9]) ja käyttää sitä siitä päivästä, jona edellä mainituista riskeistä tuli automaattisesti markkinariskejä (1 päivä toukokuuta 2004), päivään, jona SACE BT perustettiin (27 päivä toukokuuta 2004) (ks. menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 19 kappaleen alla oleva taulukko 1). Erillisen kirjanpidon alaiseen toimintaan ei osoitettu pääomaa. Kirjanpidot pidettiin erillään Italian säännösten mukaisesti. Lain edellyttämät tilintarkastajat viittaavat erilliseen kirjanpitoon SACEn vuoden 2004 vuosikertomuksessa ja toteavat, että erillinen kirjanpito päätettiin vuoden 2004 lopussa ([10]).

II.2 TUENSAAJA SACE BT

(20) SACE BT perustettiin 27 päivänä toukokuuta 2004 ([11]), ja se sai koko osakepääomansa, 100 miljoonaa euroa, SACElta. SACEn hallintoneuvosto hyväksyi yrityksen alkuperäisen liiketoimintasuunnitelman 18 päivänä toukokuuta 2004. Lisäksi SACE teki SACE BT:lle rahastoon (niin kutsuttu fondo di organizzazione) 5,8 miljoonan

([7]) Asetuksella mahdollistettiin Ulkomaankaupan vakuutuslaitos — SACEn perustaminen.
([8]) EYVL C 217, 2.8.2001, s. 2.
([9]) Erillisen kirjanpidon käyttämistä SACEn markkinariskien vakuutusten perustamiseen asti suunniteltiin SACEssa jo 3 päivänä joulukuuta 2003 alkuperäisen liiketoimintasuunnitelman laatimista koskevien neuvottelujen yhteydessä. Ks. Italian 5 päivänä maaliskuuta 2012 toimittamien huomautusten liitteessä 11 oleva sivu 13.
([10]) Ks. vuoden 2004 vuosikertomus, s. 68–69. Vuosikertomus on saatavilla internetissä osoitteessa http://www.sace.it/GruppoSACE/export/sites/default/download/ar_bilanci/AR_e_bilanci/annual_report2004.pdf.
([11]) SACEn vuosikertomus 2004.

euron pääomanlisäyksen ([12]), joka käytettiin myöhemmin tappioiden kattamiseen esimerkiksi vuosina 2004 ja 2005 ([13]). SACE BT sai sääntelyviranomaiselta (Instituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di intresse collettivo — ISVAP) vakuutuksenantajan toimiluvan 3 päivänä heinäkuuta 2004 ja aloitti toimintansa 15 päivänä lokakuuta 2004.

(21) Tällä hetkellä SACE BT toimii luottovakuutusalalla (54 prosenttia vakuutusmaksuista vuonna 2011), takausalalla (30 prosenttia) ja muiden omaisuusvahinkovakuutusten alalla (13 prosenttia).

(22) Luottovakuutusalalla SACE BT toimii vientiluottovakuutuksia koskevassa tiedonannossa tarkoitettujen markkinariskien lyhytaikaisten vientiluottovakuutusten parissa. Se tarjoaa myös luottovakuutuksia Italian sisäisille liiketoimille (kotimaankaupan vakuutukset). Pieni osa SACE BT:n vakuutuskannasta koostuu lyhytaikaisista muista kuin markkinariskeistä (ks. taulukko 1). Italian toimittamien tietojen mukaan kyseistä toimintaa, kuten muutakin toimintaa, harjoitetaan markkinaehtoisesti ja ilman valtion takausta.

Taulukko 1

SACE BT:n luottovakuutusriskien maantieteellinen jakauma

(%)

	2005 (*)	2006 (*)	2007 (*)	2008	2009	2010	2011
Kotimaa, Italian sisäinen	42,5	47,5	55,4	67,3	73	76,7	77,4
Ulkomaat — markkinariskit	39,8	46,6	37,4	25,1	21	18,1	17,3
Ulkomaat — muut kuin markkinariskit	17,7	5,9	7,2	7,6	6	5,2	5,3

(*) Vuosina 2005, 2006 ja 2007 OECD-maiden riskit katsottiin kokonaisuudessaan markkinariskeiksi ja OECD:n ulkopuolisten maiden riskit muiksi kuin markkinariskeiksi.

Lähde: Italian toimittamat tiedot sekä SACEn ja SACE BT:n tilinpäätökset.

(23) SACE BT on kehittänyt takausliiketoimintaansa ostamalla yrityksen Assicuratrice Edile SpA, jäljempänä 'Assedile'. Vuonna 2005 SACE BT hankki yrityksestä aluksi 70 prosentin osuuden. Yritysosto aloitettiin maaliskuussa 2005. Assedile oli erikoistunut takaustoimintaan ja myönsi takuita rakentamiseen liittyville riskeille. Tammikuussa 2009 yrityksen nimeksi tuli SACE Surety. Kun SACE BT osti jäljellä olleen SACE Suretyn vähemmistöosuuden, SACE BT:stä tuli yrityksen ainoa omistaja ja SACE Surety liitettiin osaksi SACE BT:tä ([14]).

(24) SACE BT on SACE Servizi S.r.l:n ainoa omistaja. Yritys perustettiin tarjoamaan yritysostoihin ja taloudellisten tietojen hallintaan liittyviä palveluita. Vuonna 2011 SACE Servizi aloitti myös perintätoiminnan harjoittamisen SACE BT:n lukuun.

(25) SACE BT:n sisäisestä tarkastuksesta, riskienhallinnasta ja vaatimustenmukaisuudesta vastaavat osastot on ulkoistettu emoyhtiö SACEen ([15]).

(26) Toisena vuonna perustamisensa jälkeen SACE BT kirjasi pienen voiton, ja sen oman pääoman tuotto (ROE) oli 0,11 prosenttia. Vuodesta 2007 eli kolmannesta toimintavuodestaan lähtien se on kirjannut tappioita (ks. taulukko 2).

([12]) Ks. SACEn vuoden 2004 tilinpäätöksen liitetietojen (nota integrativa) liitteet 5 ja 6. Niissä kuvataan SACEn ja sen määräysvallassa olevien yksiköiden välisiä taloudellisia suhteita. Tileistä ilmenee, miten SACE BT:n pääoma lisääntyi vuonna 2004 SACEn myöntämien varojen kautta (100 miljoonan euron lisäys osakepääomaan ja 5,8 miljoonan euron muu lisäys).

([13]) SACE BT:n 152 087 euron tappiot (vuoden 2004 lopussa) ja 1 573 090 euron tappiot (vuoden 2005 lopussa) katettiin rahastossa (fondo di organizzazione) olleilla varoilla.

([14]) SACE ilmoitti SACE Suretyn liittämisestä osaksi SACE BT:tä 14 päivänä tammikuuta 2009. ISVAP antoi sulautumiselle luvan joulukuussa 2008. Ks. SACEn vuosikertomus vuodelta 2008.

([15]) Ks. liite 14 "ISVAP: Pöytäkirja SACE BT:n tarkastuksessa tehdyistä havainnoista, 11.10.2010" (Verbale degli accertamenti ispettivi effettuati presso SACE BT, 11.10.2010), s. 11. Italia toimitti asiakirjan 5 päivänä maaliskuuta 2012.

Taulukko 2

SACE BT:n oman pääoman tuotto (ROE)

(%)

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

Lähde: SACE BT:n tilinpäätökset.

(27) SACE BT kirjasi tappioita etenkin vuosina 2008 (noin 29,5 miljoonaa euroa) ja 2009 (noin 34 miljoonaa euroa). Vuonna 2009 SACE BT maksoi vakuutussaatavia yhteensä 66,4 miljoonaa euroa. Määrä kasvoi vuodesta 2008 42,6 prosenttia ([16]). Vuonna 2009 suuret luottovakuutus- ja takausyritykset pienensivät vakuutusvolyymiaan, mutta SACE BT vakuutti liiketoimia yhteensä 20,4 miljardin euron arvosta. Määrä kasvoi 34,2 prosenttia verrattuna vuoteen 2008, jolloin vakuutettujen liiketoimien arvo oli 15,2 miljardia euroa.

(28) Yrityksen tila parani vuonna 2010, jolloin sen yhdistetty kulusuhde ([17]) pieneni vuoden 2009 163 prosentista 108 prosenttiin (ks. taulukko 5), ja vuonna 2011 yritys kirjasi pienen voiton (0,247 miljoonaa euroa).

II.3 KANTELU

(29) Kantelun tekijä väitti, että emoyhtiö SACEn SACE BT:lle vuonna 2004 myöntämä 100 miljoonan euron alkupääoma (ensimmäinen toimenpide) voidaan katsoa valtion myöntämäksi, markkinataloussijoittajaperiaatteen vastaiseksi ja sisämarkkinoille soveltumattomaksi valtiontueksi (ks. menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 29 ja 30 kappale). Lisäksi kantelun tekijä kertoi komissiolle 6 päivänä marraskuuta 2009 SACEn SACE BT:lle myöntämästä jälleenvakuutuksesta. Kantelun tekijä väitti, että jälleenvakuutus voidaan katsoa valtion myöntämäksi ja että se ei täytä markkinataloussijoittajaperiaatteen vaatimuksia ja on siten SEUT-sopimuksen 107 artiklan vastainen uusi tukitoimenpide (toinen toimenpide).

(30) Kantelun tekijä ei esittänyt huomautuksia menettelyn aloittamispäätöksen suhteen.

II.4 PÄÄTÖKSEN KOHTEENA OLEVIEN TOIMENPITEIDEN KUVAUS

(31) Komission 23 päivänä helmikuuta 2011 käynnistämä muodollinen tutkinta koskee seuraavia neljää SACEn SACE BT:n hyväksi toteuttamaa toimenpidettä (lisätietoja menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 33–41 kappaleessa):

a) **Ensimmäinen toimenpide**: vuonna 2004 osakepääomana annettu 100 miljoonan euron alkupääoma ja 5,8 miljoonan euron pääomanlisäys rahastoon (niin kutsuttu fondo di organizzazione) ([18]);

([16]) Tiedot ovat saatavilla SACEn verkkosivustolla.

([17]) Vakuutuksenantajan vakuutustoiminnan kannattavuutta mitataan yhdistetyllä kulusuhteella, joka on tappioiden ja kulujen ja vakuutusmaksujen välinen suhde. Jos yhdistetty kulusuhde on alle 100 prosenttia, vakuutustoiminta on kannattavaa, mutta kulusuhteen ollessa yli 100 prosenttia, vakuutustoiminta on tappiollista. Yritys, jonka yhdistetty kulusuhde on yli 100 prosenttia, voi silti olla sijoitustulojensa ansiosta kannattava. Vahinkovakuutusalalla ja etenkin luottovakuutusten alalla yhdistetyn kulusuhteen odotetaan olevan alle 100 prosenttia.

([18]) SACE BT:hen tehty 105,8 miljoonan euron pääomasijoitus kirjattiin SACEn tilinpäätökseen vuonna 2004 (sijoituksina määräysvallassa oleviin yksiköihin).

b) **Toinen toimenpide**: vuoden 2009 markkinariskin yksittäisylivahinkojälleenvakuutus (*excess of loss*) ([19]), joka myönnettiin 5 päivänä kesäkuuta 2009. SACE toteutti toisen toimenpiteen, kun SACE BT ei onnistunut hankkimaan koko 100:a prosenttia jälleenvakuutuksesta yksityisiltä markkinatoimijoilta. Ennen vuotta 2009 SACE BT vaikuttaa saaneen jälleenvakuutuksensa pääasiassa yksityisiltä toimijoilta. Finanssikriisin vallitessa SACE BT:llä oli kuitenkin vaikeuksia uusia jälleenvakuutussopimuksensa vuodelle 2009. Vaikka SACE BT otti yhteyttä huomattavan moneen markkinatoimijaan, se sai hankittua viideltä yksityiseltä jälleenvakuuttajalta vain 25,85 prosenttia vuoden 2009 markkinariskin yksittäisylivahinkojälleenvakuutuksesta. Sopimukset allekirjoitettiin 30 päivänä tammikuuta 2009. SACE BT otti yhteyttä myös 16 muuhun toimijaan ja tarjosi niille samoja ehtoja kuin turvan tarjonneille toimijoille, mutta ne päättivät olla osallistumatta jälleenvakuutukseen. Jälleenvakuuttajien tarjoaman turvan oli katettava vahingot 5 miljoonan euron ylittävältä osalta aina 40 miljoonaan euroon asti. Jälleenvakuutusta vuonna 2009 tarjonneet viisi yksityistä jälleenvakuuttajaa olivat Hannover Rückversicherung AG (10 prosenttia), Sirius International Insurance Corporation (7,5 prosenttia), DEVK Rückversicherungs und Beteiligungs AG (3 prosenttia), Atradius Reinsurance Ltd (2,5 prosenttia) ja Assurisk SA (2,85 prosenttia). Emoyhtiö SACE jälleenvakuutti jäljelle jääneen osuuden eli 74,15 prosenttia 5 päivänä kesäkuuta 2009. Emoyhtiöön sovellettiin samoja etuoikeuksia, kapasiteettia ja vakuutusmaksuja koskevia ehtoja kuin viiteen yksityiseen jälleenvakuuttajaan.

c) **Kolmas toimenpide**: pääomapohjan vahvistaminen 29 miljoonalla eurolla 18 päivänä kesäkuuta 2009 vuonna 2008 kirjattujen tappioiden kattamiseksi;

d) **Neljäs toimenpide**: pääomapohjan vahvistaminen 41 miljoonalla eurolla 4 päivänä elokuuta 2009 ([20]).

(32) Edellä kuvatut neljä toimenpidettä ja SACEn ja SACE BT:n keskeisimmät päätökset ja vaiheet esitellään aikajärjestyksessä taulukossa 3. Taulukon tiedot perustuvat komissiolle toimitettuihin tietoihin ja niitä täydentäviin asiakirjoihin. Taulukosta ilmenee myös, milloin tietyt asiakirjat, joihin viitataan jäljempänä tässä päätöksessä, laadittiin tai niistä keskusteltiin.

Taulukko 3

SACEn ja SACE BT:n neljä toimenpidettä sekä keskeiset päätökset ja tapahtumat aikajärjestyksessä

21.11.2003	— Ulkopuolisen konsultin, McKinseyn, tekemä tutkimus näkymistä SACEn mahdollisilla markkinoilla.
17.12.2003	— Konsulttiyrityksille lähetetty tarjouspyyntö liiketoimintasuunnitelman laatimisesta SACEn lyhytaikaisia luottovakuutuksia koskevalle toiminnalle.
1.1.2004	— Ulkomaankaupan vakuutuslaitos — SACE muutetaan julkiseksi osakeyhtiöksi (SACE SpA).
Maaliskuu 2004	— KPMG toteuttaa liiketoimintasuunnitelmaa varten lisätutkimuksia, jotka koskevat Italian kaupallisen tiedon markkinoita, Italian luottojen perinnän markkinoita ja niiden keskeisiä toimijoita sekä Keski- ja Itä-Euroopan luottovakuutusmarkkinoita.
28.4.2004	— SACEn käytettävissä olevan pääoman (*free capital*) laskeminen.

([19]) SACE BT:n hallintoneuvoston 22 päivänä huhtikuuta 2008 hyväksymään markkinariskien jälleenvakuutusrakenteeseen sisältyy osamääräjälleenvakuutus (quota share) ja yksittäisylivahinkojälleenvakuutus (excess of loss) (ks. liite 14 "ISVAP: Pöytäkirja SACE BT:n tarkastuksessa 11.10.2010 tehdyistä havainnoista" (Verbale degli accertamenti ispettivi effettuati presso SACE BT, 11.10.2010), s. 55. Italia toimitti asiakirjan 5 päivänä maaliskuuta 2012. Osamääräjälleenvakuutus on jälleenvakuutus, jossa jälleenvakuutuksen ottaja luovuttaa sovitun prosenttiosuuden kaikista vakuuttamistaan riskeistä, jotka kuuluvat jälleenvakuutussopimuksen piiriin kuuluvaan liiketoimintaan. Yksittäisylivahinkojälleenvakuutusta sovelletaan vain, kun tietyn tappion (tai tappiojoukon) määrä ylittää sovitun vahinkomäärän, josta käytetään nimitystä omapidätys. Tavallisesti korvattavalle määrälle on näissä jälleenvakuutuksissa määritelty myös enimmäismäärä.

([20]) Osa pääomanlisäyksestä (31,5 miljoonaa euroa) käytettiin sittemmin SACE BT:n vuonna 2009 kirjaamiin tappioihin. Ks. liite 14 "ISVAP: Pöytäkirja SACE BT:n tarkastuksessa 11.10.2010 tehdyistä havainnoista" (Verbale degli accertamenti ispettivi effettuati presso SACE BT, 11.10.2010), sivu 5. Italia toimitti kyseisen asiakirjan 5 päivänä maaliskuuta 2012. Hyväksyessään 31 päivänä joulukuuta 2009 päättyneen tilikauden tilinpäätöstä SACE BT:n yhtiökokous päätti 20 päivänä huhtikuuta 2010 kattaa vuoden 2009 lopussa kirjatut 34 081 254 euron tappiot käyttämällä fondo di organizzazione -rahaston varoja 2 534 805 euron edestä ja tekemällä 31 546 449 euron pääomansiirron (versamento in conto capitale).

1.5.2004	— Kymmenen uutta jäsenvaltiota liittyy Euroopan unioniin. — EU 10 -maiden lyhytaikaisista muista kuin markkinariskeistä tulee markkinariskejä.
18.5.2004	— KPMG esittelee SACEn hallintoneuvostolle liiketoimintasuunnitelman, joka sisältää tärkeimmät vuosien 2005–2008 kannattavuusodotuksia tukevat seikat. — SACEn hallintoneuvosto hyväksyy SACE BT:n perustamista koskevan liiketoimintasuunnitelman vuosille 2005–2008.
27.5.2004	— SACE BT perustetaan. — SACE BT:lle myönnetään 105,8 miljoonan euron pääoma (**ensimmäinen toimenpide**).
3.7.2004	— Sääntelyviranomainen ISVAP myöntää SACE BT:lle toimiluvan vakuutustoimintaan.
15.10.2004	— SACE BT aloittaa toimintansa.
19.11.2004	— SACE BT:n hallintoneuvosto hyväksyy muutokset vuosia 2005–2009 koskevaan liiketoimintasuunnitelmaan.
Maaliskuu 2005	— Assedilea koskeva yritysosto aloitetaan [1].
15.4.2005	— Ulkoinen konsultti KPMG esittelee Assedilen arvonmäärityksen (tätä ennen on tarkasteltu datahuonetta). — SACE BT:n hallintoneuvosto käsittelee Assedilen mahdollista ostoa.
18.4.2005	— SACE BT tekee ensimmäisen ei-sitovan tarjouksen 70 prosentin ostamisesta Assedilesta.
30.5.2005	— Ulkoinen konsultti KPMG esittelee lisäyksen Assedilen arvonmääritykseen.
30.9.2005	— SACE BT allekirjoittaa lopullisen sopimuksen 70 prosentin ostamisesta Assedilesta.
19.9.2006	— Liiketoimintasuunnitelma — SACE BT:n ja Ducroiren yhteistarjouksesta 66 prosentin ostamiseksi KUP:sta.
Joulukuu 2006	— Ulkoinen konsultti toimittaa SACE BT:lle ja Ducroirelle raportin KUP:n 66 prosentin omistuksen arvonmäärityksestä.
Lokakuu 2007	— SACE BT ja Ducroire ostavat yhdessä 66 prosenttia KUP:sta.
6.3.2008	— SACE BT ostaa Assedilesta jäljellä olevat 30 prosenttia.
30.1.2009	— SACE BT onnistuu hankkimaan yksityisiltä jälleenvakuuttajilta 25,85 prosenttia markkinariskien yksittäisylivahinkojälleenvakuutuksesta.
25.2.2009	— SACE BT myy KUP:n 33 prosentin omistusosuutensa SA Ducroirelle tappiollisesti.
26.5.2009	— SACEn hallintoneuvosto hyväksyy 29 miljoonan euron siirtämisen SACE BT:lle.
5.6.2009	— SACE jälleenvakuuttaa markkinariskin yksittäisylivahinkojälleenvakuutuksen jäljelle jääneen 74,15 prosentin osan (**toinen toimenpide**).

18.6.2009	— SACE BT:n sääntömääräinen yhtiökokous hyväksyy vuoden 2008 lopussa kirjattujen tappioiden kattamisen SACEn tekemällä 29 miljoonan euron pääomansiirrolla (**kolmas toimenpide**) ja 0,49 miljoonalla eurolla rahastossa (*fondo di organizzazione*) olevista varoista.
1.7.2009	— SACEn hallintoneuvosto hyväksyy 41 miljoonan euron pääomansiirron SACE BT:lle.
4.8.2009	— SACE BT:n sääntömääräinen yhtiökokous hyväksyy SACEn tekemän 41 miljoonan euron pääomansiirron (**neljäs toimenpide**). — SACE BT:n hallintoneuvosto hyväksyy vuosia 2010–2011 koskevan liiketoimintasuunnitelman.
7.12.2010	— SACE BT:n hallintoneuvosto hyväksyy vuosia 2011–2013 koskevan liiketoimintasuunnitelman.
24.11.2011	— SACE BT:n hallintoneuvoston kokous: vuosia 2011–2013 koskevan liiketoimintasuunnitelman muuttaminen.
23.2.2012	— SACE BT:n hallintoneuvoston kokous: SACE BT:n organisaatiorakenteen muuttaminen.

([1]) Ks. SACEn 15 päivänä syyskuuta 2011 toimittama vastaus tietopyyntöön, s. 11.

II.5 MENETTELYN ALOITTAMISEN SYYT

(33) Ensimmäisen toimenpiteen osalta komissio selvensi aluksi, että alkupääoman osalta ei tarvitse tarkastella sitä, onko kyse tuesta vai ei, jos pääoma on myönnetty muille kuin markkinariskeille ja/tai jos SACE BT:lle on yksinkertaisesti siirretty pääomaa, joka oli jo aiemmin kohdennettu SACEn lyhytaikaisia vakuutuksia koskevaan toimintaan (tässä yhteydessä mukaan luetaan myös aiemmin muiksi kuin markkinariskeiksi katsotut riskit, joista tuli markkinariskejä 1 päivänä toukokuuta 2004). Komissio katsoi, ettei sillä tässä vaiheessa ollut riittävästi tietoa arvioida, täyttyivätkö ehdot vai eivät.

(34) Toiseksi komissio esitti epäilyjä siitä, toimiko Italia samoin kuin yksityinen sijoittaja olisi samassa tilanteessa toiminut. Tätä kutsutaan markkinataloussijoittajaperiaatteeksi. Jos periaatteen vaatimukset täyttyvät, toimenpiteestä ei katsota aiheutuneen etua toimenpiteen edunsaajalle.

a) **Ensimmäisen toimenpiteen** suhteen komissio esitti sille toimitettujen tietojen perusteella epäilynsä siitä, oliko yrityksen perustamisen yhteydessä vuonna 2004 laadittu SACE BT:n odotettua kannattavuutta koskeva arvio riittävä, jotta markkinataloussijoittaja olisi sen perusteella suostunut sijoittamaan yritykseen pääomapanoksen. Komissio korostaa, että ainoassa kyseisenä ajankohtana toimitetussa liiketoimintasuunnitelmassa annettiin ennusteita ainoastaan vuosille 2005–2008. Niiden mukaan keskimääräinen oman pääoman tuotto (ROAE) olisi ollut vain 5 prosenttia vuonna 2008 (luvussa on huomioitu tasoitusvastuuta varten tehty 1,1 miljoonan euron vähennys) ([21]). Vaikutti siltä, ettei suunnitelmassa arvioitu tarkemmin tuoton mahdollista kasvua alkuvaiheen tappioiden kattamiseksi. Komissio ei tuolloin ollut tietoinen mahdollisten yritysostojen kannattavuusnäkymiä koskevista tutkimuksista. Italiaa pyydettiin toimittamaan lisätietoja, joista ilmenisi, että sijoitus tehtiin markkinaehtoisesti.

b) **Toisen toimenpiteen** osalta komissio esitti epäilyjä siitä, että toisesta toimenpiteestä ei olisi koitunut SACE BT:lle etua. Komission epäily perustui Italian viranomaisten toimittamiin tietoihin, joissa kuvattiin vaikeuksia saada jälleenvakuutus yksityisiltä markkinoilta.

c) **Kolmannen ja neljännen toimenpiteen** suhteen komissio katsoi, että ottaen huomioon yrityksen kirjaamat tappiot SACE BT ei olisi saanut hankittua kyseistä pääomaa markkinoilta.

([21]) ROAE:n laskemisessa on nettotuloksen määrittämisessä huomioitu kuvaannollinen verotusvaikutus (effetto fiscale figurativo). Ks. alkuperäinen liiketoimintasuunnitelma, s. 163.

(35) Kolmanneksi komissio katsoi, että SACEn (julkinen yritys) toteuttamat toimenpiteet vaikuttavat valtion toteuttamilta (valtion varojen käyttöä koskeva kriteeri), mutta komissio ei ottanut asiaan lopullista kantaa.

(36) Lopuksi komissio epäili, että jos toimenpiteet katsottaisiin valtiontueksi, tukea ei voitaisi pitää sisämarkkinoille soveltuvana. Tukien katsomiselle sisämarkkinoille soveltuviksi ei vaikuttaisi olevan oikeusperustaa.

III **ASIANOMAISTEN HUOMAUTUKSET**

(37) Ainoastaan SACE on toimittanut komissiolle huomautuksia.

IV **HUOMAUTUKSET MENETTELYN ALOITTAMISTA KOSKEVAAN PÄÄTÖKSEEN JA ITALIAN JA SACEN LISÄHUOMAUTUKSET**

IV.1 VALTIOLTA PERÄISIN OLEVAKSI KATSOMINEN

(38) Italian ja SACEn mukaan mitään neljästä SACEn toteuttamasta toimenpiteestä ei voida katsoa Italian valtion toteuttamaksi. Vastauksessaan menettelyn aloittamispäätökseen Italia lainaa laajasti asioissa Stardust Marine ([22]), Olympic Airways ([23]) ja SIC-RTP ([24]) annettuja tuomioita. Komission pyynnöstä Italia toimitti SACEn laatiman luettelon SACEn hallintoneuvoston jäsenistä niinä ajankohtina, jolloin SACEn hallintoneuvosto hyväksyi menettelyn kohteena olevat neljä toimenpidettä ([25]). SACE oli merkinnyt luetteloon kunkin hallintoneuvoston jäsenen mahdollisen aseman julkishallinnossa.

(39) Lisäksi Italia esitti ensimmäisen toimenpiteen osalta, että SACE BT:hen tehty sijoitus oli hyvin pieni SACEn kokoon nähden. Italian mukaan tämä osoittaa, ettei valtiolla ollut tarvetta osallistua niin pieneen sijoitukseen, minkä vuoksi toimenpidettä ei voida katsoa valtion toteuttamaksi.

(40) Toisen toimenpiteen osalta Italia selvensi, että CIPE ei päätä SACEn jälleenvakuutustoiminnasta ([26]).

IV.2 ETUA KOSKEVA ARVIOINTI: ENSIMMÄINEN TOIMENPIDE

(41) Menettelyn aloittamispäätöksen jälkeen toimittamissaan huomautuksissa Italia ja SACE totesivat, että sijoitus oli markkinakäytäntöjen mukainen.

(42) Italian ja SACEn aiemmin toimittamat asiakirjat koostuivat lähinnä alkuperäisestä liiketoimintasuunnitelmasta. Italia ja SACE toimittivat niiden lisäksi täydentäviä asiakirjoja (ks. johdanto-osan 6–9 kappaleet). Vastauksena komission esittämään lisäkysymykseen Italia totesi, että ISVAP ja SACE/SACE BT eivät vuodesta 2003 lähtien olleet vaihtaneet näkemyksiä SACEn/SACE BT:n tekemistä pääomavaatimuksia ja käytettävissä olevaa pääomaa koskevista ennusteista eikä kansallinen sääntelyviranomainen ollut tehnyt asioita koskevia arviointeja ([27]).

(43) Ensinnäkin SACE painottaa olevansa kannattava yritys. SACE on hyvin johdettu yritys, minkä vuoksi ei ole syytä epäillä, etteikö se olisi sijoittanut SACE BT:hen tavanomaisena sijoittajana. Havainnollistaakseen väitettään SACE toimitti tietoja, joista ilmenee, että SACE oli tuottoisa vuosina 2004–2010, jolloin sen oman pääoman tuotto (ROE) oli joka vuosi yli 6 prosenttia ja sen vuosittainen osinkoprosentti vaihteli 40 ja 95 prosentin välillä. Kyseisinä vuosina maksettiin osinkoja yhteensä 2,1 miljardia euroa, ja valtio sai osakkeenomistajana takaisin osan 3,5 miljardin euron pääomasta. SACEn mukaan sen SACE BT:hen sijoittamat varat olivat peräisin SACEn käyttämättömästä ja käytettävissä olevasta vapaasta pääomasta, jota oli 28 päivänä huhtikuuta 2004 noin 250 miljoonaa euroa ([28]). Lisäksi SACE huomauttaa, että pääoman määrä oli mitätön verrattuna SACEn tuottamiin voittoihin (SACE BT:hen vuonna 2004 sijoitettu summa vastasi ainoastaan 1,2:ta prosenttia SACEn omasta pääomasta ja 20:tä prosenttia SACEn vuoden 2004 nettovoitosta) ([29]).

([22]) Asia C-482/99, Ranska v. komissio, tuomio 16.5.2002 (Kok., s. I-4397).
([23]) Asia T-68/03, Olympiaki Aeroporia Ypiresies AE v. komissio, tuomio 12.9.2007 (Kok., s. II-2911).
([24]) Asia T-422/03, SIC v. komissio, tuomio 26.6.2008 (Kok., s. II-1161).
([25]) Ks. valtiovarainministeriön vastauksessa oleva liite 1, päivätty 15 päivänä syyskuuta 2011.
([26]) *Lähde:* valtiovarainministeriön 5 päivänä maaliskuuta 2012 toimittava vastaus tietopyyntöön, s. 2.
([27]) *Lähde:* SACEn 5 päivänä maaliskuuta 2012 toimittama vastaus tietopyyntöön, 9 kohta, s. 2.
([28]) Huhtikuun 28 päivänä 2004 pidettyä SACEn hallintoneuvoston kokousta varten valmistellussa aineistossa pyrittiin nimenomaan esittämään arvioita SACEn vapaasta pääomasta, jota voitaisiin käyttää SACE 2:n eli tulevan SACE BT:n perustamispääomana. Ks. SACEn 5 päivänä toukokuuta 2011 toimittamien menettelyn aloittamispäätöstä koskevien huomautusten liite 1 "Comunicazione dell'AD al CdA di SACE SpA in vista della riunione del CdA del 28 aprile 2004".
([29]) Ks. tarkemmat tiedot huomautuksista, jotka SACE toimitti 5 päivänä toukokuuta 2011 vastauksena menettelyn aloittamispäätökseen.

(44) Samassa yhteydessä Italia selvensi, että SACE ei ole valtion vastatakauksista hyötynyt osapuoli, vaan takuu oli tarkoitettu vastatakaukseksi SACEn vastapuolille. Italia korosti, että vuosina 2004–2010 vastatakausta ei vaadittu kertaakaan eikä valtio suorittanut kyseisinä vuosina SACEn hyväksi mitään maksuja ([30]).

(45) Toiseksi SACE huomautti, että sijoituksen tavoitteena oli monipuolistaa SACE-yhtymän vakuuttamia riskejä (maantieteellisen ja alakohtaisen kattavuuden osalta). SACE-yhtymän vakuuttamat luottoriskit rajoittuivat aiemmin muihin kuin markkinariskimaihin, ja toimintaa aiottiin laajentaa Italiaan ja markkinoista johtuviin vientiluottoriskeihin (lyhytaikaiset riskit OECD-maissa). Lisäksi liiketoiminnan alaa oli tarkoitus laajentaa myös muille osa-alueille, joilla myös kolme suurinta yksityistä markkinatoimijaa toimivat.

(46) Kolmanneksi SACE katsoi, että markkinoilla oli uudelle tulokkaalle, kuten SACE BT:lle, merkittäviä toistaiseksi hyödyntämättömiä mahdollisuuksia. Tätä seikkaa tutkittiin ennen sijoituksen tekemistä. Erityisesti Italian kotimaisilla markkinoilla luottovakuutusten penetraatioaste oli huomattavasti pienempi kuin Euroopan muilla suurilla markkinoilla. SACE BT:llä oli myös mahdollisuus toimia EU 10 -maiden markkinoilla, joilla suuret luottovakuuttajat eivät vielä toimineet. Myös ulkopuolinen konsultti analysoi markkinamahdollisuuksia hyvin tarkkaan ennen sijoituksen tekemistä.

(47) Neljänneksi SACE esitti, että SACE BT:n oman pääoman tuottoa ei voida verrata markkinoiden keskiarvoon, sillä SACE BT oli kyseisenä ajankohtana vielä aloitteleva startup-yritys, kun muut lyhytaikaisia vientiluottovakuutuksia tarjoavat yritykset olivat jo vakiinnuttaneet asemansa markkinoilla.

(48) Viidenneksi SACE väitti, että se perusti SACE BT:n vuonna 2004 päästäkseen lyhytaikaisten vientiluottovakuutusten markkinoille. SACEn johto odotti sijoitetun pääoman tuottavan riittävästi tuottoa **kolmen pilarin strategian** ([31]) kautta. Strategian ensimmäisen pilarin muodosti luottovakuutustoiminnan orgaaninen kasvu (toiminta oli startup-luonteista, ja sitä koskeva alkuperäinen liiketoimintasuunnitelma sisälsi neljän vuoden ennusteen). Toinen pilari koostui Italiassa harjoitettavista luottovakuutustoiminnan aputoiminnoista (muut vakuutukset tai palvelut), joihin saattoi mahdollisesti liittyä yritysostoja (liiketoiminnan osa-alueiden monipuolistaminen). Kolmas pilari koostui toiminnan alueellisesta laajentamisesta ostamalla ulkomailla toimivia yrityksiä (maantieteellinen hajauttaminen).

(49) SACEn mukaan ulkopuolisen konsultin analyysi tuki strategian perusteita ([32]).

(50) SACEn mukaan pitäisi olla selvää, ettei vuonna 2004 tarkennetuissa talous- ja rahoitusennusteissa olisi voitu ottaa huomioon tai ennakoida seuraavina vuosina tehtyjen yritysostojen vaikutuksia ([33]). Toisin sanoen ennusteet perustuivat ainoastaan SACE BT:n Italian luottovakuutusmarkkinoilla saavuttamaan orgaaniseen kasvuun (johdantoosan 48 kappaleessa mainittu ensimmäinen pilari) ([34]).

(51) Koska yritys oli startup-yritys, emoyhtiö päätti **sijoittaa alkuvaiheessa kerralla enemmän pääomaa**. Italian mukaan toimintatapa on verrannollinen pääomasijoitusrahastojen toimintaan, sillä nekin sijoittavat ennakolta rahaa käytettäväksi mahdollisiin liiketoimiin, joiden on kuitenkin perustuttava riippumattomiin arviointeihin ja ennalta määriteltyyn strategiaan ([35]).

(52) Italia myös totesi, että vaikka alkuperäisessä liiketoimintasuunnitelmassa käsiteltiinkin ainoastaan liiketoiminnan ensimmäisen pilarin kannattavuutta, myös kahdesta muusta pilarista oli puhuttu ja niitä oli tuolloin harkittu. Kaksi muuta pilaria mainittiin jo 17 päivänä joulukuuta 2003 päivätyssä tarjouspyynnössä, jossa konsulttiyritykseltä pyydettiin tarjousta liiketoimintasuunnitelman laatimisesta SACEn lyhytaikaisia vakuutuksia koskevalle toiminnalle ([36]). Ulkopuoliselle konsultille lähettämässään tarjouspyynnössä SACE pyysi erityisesti esittelyä rajallisesta määrästä skenaarioita (enintään kahdesta), jotka kuvaisivat SACEn orgaanista kasvua sen omien resurssien ja varojen avulla ja yhteistyötä muiden toimijoiden kanssa. Yhteistyö olisi voinut koskea niin italialaisia kuin ulkomaisia kumppaneita ja käsittää monia eri muotoja, kuten yhteistyö jonkin suuren markkinatoimijan kanssa, yhteistyö toissijaisen toimijan kanssa (esimerkiksi CESCE Espanjassa tai OND Belgiassa) tai yhteistyö jollakin muulla markkinasegmentillä tai rahoitusalan osa-alueella toimivan italialaisen toimijan kanssa.

([30]) *Lähde:* valtiovarainministeriön 5 päivänä maaliskuuta 2012 toimittama vastaus tietopyyntöön, s. 2.
([31]) *Lähde:* SACEn 5 päivänä toukokuuta 2011 toimittamat huomautukset aloittamispäätökseen, s. 8, ja 13 päivänä heinäkuuta 2011 pidetyn SACE BT:n, SACEn, Italian viranomaisten ja komission yksiköiden edustajien kokouksen pöytäkirja.
([32]) Ks. esimerkiksi alkuperäisen liiketoimintasuunnitelman luku II, s. 7.
([33]) Ks. SACEn 5 päivänä toukokuuta 2011 toimittamat huomautukset menettelyn aloittamispäätökseen, s. 9. SACE toisti Italian jo ennen aloittamispäätöstä esittämän kannan. Ks. Italian 12 päivänä helmikuuta 2008 toimittamien huomautusten sivulla 15 oleva 1 kohta.
([34]) Alkuperäisessä liiketoimintasuunnitelmassa ennustettiin, että vuonna 2008 SACE BT:n osuus Italian markkinoista olisi 12,6 prosenttia ja vakuutusmaksujen määrä 67,2 miljoonaa euroa.
([35]) Ks. SACEn 15 päivänä syyskuuta 2011 toimittama vastaus tietopyyntöön, s. 17.
([36]) Ks. SACEn 15 päivänä syyskuuta 2011 toimittaman vastauksen liite 1, s. 8.

(53) Mahdollisista suhteista kolmansiin osapuoliin konsulttia pyydettiin korostamaan etuja, joita voitaisiin mahdollisesti saavuttaa yhteisen tekniikan ja asiantuntemuksen, mittakaavaetujen, erikoistumisen sekä tuotantoketjun alkuja loppupään toimintojen yhdistämisen avulla.

(54) SACE väitti, että hallintoneuvosto alkoi keskustella kyseisistä mahdollisuuksista SACE BT:n perustamisen aikoihin. Tueksi väitteelleen SACE toimitti OND:n (Belgia) ja CESCEn (Espanja) kanssa tehtävästä yhteistyöstä alustavan luonnoksen, joka on laadittu 5 päivänä maaliskuuta 2004 eli ennen ensimmäisen toimenpiteen toteuttamista ([37]).

(55) Luodakseen perustan toiminnan myöhemmälle laajentamiselle muille markkinoille ja muihin liiketoiminnan osa-alueisiin konsulttiyritys toimitti SACElle maaliskuussa 2004 yksityiskohtaisen analyysin markkinatoimijoista, jotka toimivat Italiassa muilla liiketoiminnan osa-alueilla (kaupalliseen tietoon liittyvät palvelut ja luottojen takaisinperintä) ja Keski- ja Itä-Euroopassa luottovakuutusalalla ([38]). Lisäksi analyysiin sisältyi myös vertailuanalyyseja (pääasiassa suurten markkinatoimijoiden) markkinakäytännöistä hintojen (esimerkiksi kaupallisten tietojen tuottamisen tai luottojen perintäpalvelujen hintoja) ja liiketoimien ajoituksen suhteen, useita analyyseja kaupallisten tietojen alalla hiljattain tehdyistä yritysostoista sekä vertailuanalyyseja liiketoimintaratkaisujen parhaista käytännöistä. Parhaiksi käytännöiksi valittiin omassa markkinasegmentissään johtavat ratkaisut.

(56) Italia muistutti, että yritysostostrategiaa alettiin toteuttaa alle vuoden kuluessa siitä, kun SACE BT aloitti toimintansa (SACE BT:n ensimmäinen, ei-sitova tarjous 70 prosentin ostamisesta Assedilesta tehtiin 18 päivänä huhtikuuta 2005, ja koko prosessi aloitettiin maaliskuussa 2005 eli viisi kuukautta SACE BT:n toiminnan käynnistymisen jälkeen). Italia toimitti komissiolle myös useita SACE BT:n hallintoneuvostolle vuosina 2006–2008 esitettyjä tiedonantoja tulevista yritysostomahdollisuuksista ([39]) (kaikkien tueksi oli esitetty esimerkiksi ulkopuolisten neuvonantajien arvonmäärityksiä ja due diligence -tarkastuksia, mutta useita niistä jätettiin kuitenkin toteuttamatta eri syistä).

Talousennusteet

(57) Konsulttipalveluita koskevassa tarjouspyynnössään SACE pyysi talousennusteita kolmeksi vuodeksi eteenpäin eli vuosiksi 2005–2007. SACE pyysi, että suunnitelmissa muun muassa määritettäisiin lyhytaikaisia vakuutuksia koskevan liiketoiminnan kehittämisessä tarvittavien taloudellisten resurssien (eli pääomittamisen) suuruus ja toiminnan odotettu kannattavuus (eli sijoitetun pääoman tuotto) ([40]).

(58) SACE väitti, että koska yritysostomahdollisuudet eivät vielä olleet selvillä eikä niihin liittyvät arvonmääritykset vielä käytettävissä, alkuperäinen liiketoimintasuunnitelma perustui varovaisesti ainoastaan liiketoiminnan ensimmäiseen pilariin (luottovakuutustoiminnan orgaaniseen kasvuun). Vaikkakin ennustetut kannattavuusluvut olivat maltillisia, koska niissä ei huomioitu yritysostostrategiaa, ennusteen mukaan yritys olisi silti kannattava vuodesta 2007 alkaen (kolmas kokonainen toimintavuosi) ([41]) tai vuodesta 2006 alkaen (toinen kokonainen toimintavuosi), jos emoyhtiö SACEn kanssa saavutettavat synergiaedut otetaan huomioon.

(59) Marraskuussa 2004, vain kuukauden SACE BT:n liiketoiminnan käynnistymisen jälkeen, hallintoneuvosto ([42]) käsitteli liiketoimintasuunnitelman muuttamista vuosien 2005–2009 ([43]) osalta, jäljempänä 'muutettu liiketoimintasuunnitelma'. Muutettu liiketoimintasuunnitelma sisälsi analyysin SACE BT:n toiminnoista sen aloittaessa liiketoimintansa, uusia oletuksia sen kehityksestä, taloutta ja rahoitusta koskevia simulaatioita ja kehitysskenaarioita. Liitteenä olleessa hallintoneuvostolle osoitetussa muistiossa täsmennetään selkeästi liiketoiminnan laajentamista takausmarkkinoille ja muita ulkoisen kasvun mahdollisuuksia koskevan kehitysskenaarion rajaamista aloihin, joilla olisi mahdollista saavuttaa synergiaetuja SACE BT:n toiminnan kanssa, jotta koko SACE BT:hen sijoitetun pääoman tuotto olisi markkinavertailuanalyysien mukainen.

([37]) Ks. SACEn 5 päivänä toukokuuta 2011 toimittamat huomautukset menettelyn aloittamispäätökseen, liite 8.
([38]) Ks. SACEn 5 päivänä toukokuuta 2011 toimittamat huomautukset menettelyn aloittamispäätökseen, liitteet 5–7.
([39]) Ks. SACEn 15 päivänä syyskuuta 2011 toimittaman vastauksen liite 2. Siinä mainitaan useita yritysostohankkeita, jotka voitaisiin toteuttaa joko yhteistyössä muiden toimijoiden kanssa, kuten 19 päivänä heinäkuuta 2006 päivätyssä tiedonannossa mainittu KUP (yhdessä SA Ducroiren kanssa), 19 päivänä heinäkuuta ja 8 päivänä syyskuuta 2006 päivätyissä tiedonannoissa mainittu TIBUNU SQUARE (yhdessä OND:n ja CESCEn kanssa) ja 8 päivänä helmikuuta ja 18 päivänä kesäkuuta 2007 päivätyissä tiedonannoissa mainittu MEHIB (yhdessä SA Ducroiren kanssa), tai itsenäisesti, kuten 15 päivänä syyskuuta 2008 päivätyssä tiedonannossa mainittu CGIC (hankkeeseen sisältyi vaihtoehto, että emoyhtiö SACE tekisi tarjouksen itse SACE BT:n sijaan).
([40]) Ks. SACEn 15 päivänä syyskuuta 2011 toimittaman vastauksen liite 1, s. 8.
([41]) SACE huomautti myös, että SACE BT tuotti voittoa jo vuonna 2006 eli ennakoitua aiemmin. SACE toimitti seuraavan vertailun kirjatuista ja ennustetuista voitoista/tappioista: 2005: – 1,5 miljoonaa euroa (suunnitelma: – 2,4 miljoonaa euroa); 2006: + 0,1 miljoonaa euroa (suunnitelma: – 0,4 miljoonaa euroa); 2007: – 1 miljoona euroa (suunnitelma: + 3,1 miljoonaa euroa); 2008: – 29,4 miljoonaa euroa (suunnitelma: + 3,7 miljoonaa euroa). Ks. SACEn 5 päivänä toukokuuta 2011 toimittamat huomautukset menettelyn aloittamispäätökseen, s. 6, alaviite 2.
([42]) Ks. SACEn 5 päivänä toukokuuta 2011 toimittamat huomautukset menettelyn aloittamispäätökseen, liite 9.
([43]) Ennusteita on siis myös pidennetty vuoteen 2009 asti.

(60) Muutetussa liiketoimintasuunnitelmassa mainittiin selvästi liiketoiminnan tulevan kehityksen pilarit: luottovakuutustoiminnan orgaaninen kasvu (ensimmäinen pilari, ks. johdanto-osan 48 kappale), laajentuminen liiketoiminnan muille osa-alueille Italiassa (toinen pilari, ks. johdanto-osan 48 kappale) ja ulkoinen kasvu, jonka kohdalla oli maininta ”kehitetään myöhemmin” (toinen ja kolmas pilari riippuen kohdeyrityksen toiminnasta, ks. johdanto-osan 48 kappale). Ensimmäistä pilaria varten arvioitiin tarvittavan 40,3 miljoonan euron pääoma. Toisen pilarin osalta vain orgaanista laajentumista takaustoimintaan (*cauzioni*) täsmennettiin tarkemmin. Sen osalta esitettiin erilliset talousennusteet ja pääomaksi arvioitiin 3,7 miljoonaa euroa.

(61) Lisäksi suunnitelmaan lisättiin yksityiskohtaisempi analyysi luottovakuutus- ja takaustoimintaan kohdistettavan pääoman odotetusta kannattavuudesta: kahteen ensimmäiseen tuotteeseen (luottovakuutukset ja takaukset) tarvittavan 44 miljoonan euron pääoman keskimääräisen oman pääoman tuoton (ROAE) arvioitiin olevan 12,5 prosenttia (yksinomaan luottovakuutustoimintaan tarvittavan 40,3 miljoonan euron pääoman osalta vastaavaksi luvuksi arvioitiin 12,1 prosenttia) ([44]). Asiakirjassa todettiin, että analyysi on alustava ja että sitä laajennettaisiin valmisteltaessa sääntelytarkoituksia varten uudelleen laadittavaa liiketoimintasuunnitelmaa (joka oli odotettavissa vuoden 2005 helmikuussa/maaliskuussa).

(62) Muutetun liiketoimintasuunnitelman mukaan odotettu voitto oli vuonna 2008 4,8 miljoonaa euroa. Arvioidun keskimääräisen oman pääoman tuoton ennustettiin saavuttavan 4,4 prosenttia vuonna 2009.

(63) Lisäksi Italia toimitti 15 päivänä syyskuuta 2011 ja 5 päivänä maaliskuuta 2012 päivätyissä huomautuksissaan SACEn laskelman ennakkoarvioon perustuvasta (*ex ante*) laskennallisesta kannattavuudesta, jossa huomioidaan KUP:n ja Assedilen ostoilla saavutettavat synergiaedut (ks. taulukko 4). Analyysiä laatiessaan Italia huomioi etukäteen tehdyt arvonmääritykset, jotka oli käytettävissä eri aikoina eli silloin, kun alkuperäistä liiketoimintasuunnitelmaa laadittiin, kun harkittiin ja arvioitiin 70 prosentin ostamista Asssedilesta ja kun harkittiin ja arvioitiin 100 prosentin omistuksen hankkimista Assedilesta ja 33 prosentin omistuksen hankkimista KUP:sta. Yritysostoista odotetut synergiaedut esitetään erikseen taulukon lopussa. Analyysissä ei huomioida alulle pantuja ja arvioituja mutta toteuttamatta jääneitä yritysostoja. Ylimääräinen pääoma, jota ei tarvittu johdanto-osan 56 kappaleessa mainittuihin yritysostoihin, on kohdennettu ostojen tunnistamista ja arvioimista edeltäneen tilanteen mukaisesti erilliseen luottovakuutusliiketoimintaan (ensimmäinen pilari).

Taulukko 4

SACEn laskelma ennakkoarvioon perustuvasta (*ex ante*) laskennallisesta kannattavuudesta

		Viitevuosi	Pääoma (miljoonaa euroa)	Viitevuoden odotettu voitto verojen jälkeen (miljoonaa euroa)	ROE
Tilanne 18 päivänä toukokuuta 2004					
	Toukokuussa 2004 laaditun alkuperäisen liiketoimintasuunnitelman mukainen erillinen luottovakuutustoiminta	2008	105	3,7	3,5 %
			105	**3,7**	**3,5 %** (*)
Ennakkoarvioon perustuva laskennallinen kannattavuus Assedilen 70 prosentin ostamisen jälkeen					
	Assedilen osto ([1])	2009	27	2,7	10,2 %
	Erillinen toiminta Assedilen oston jälkeen	2008	78	3,7	4,7 %
			105	**6,4**	**6,1 %**

([44]) Ks. muutettu liiketoimintasuunnitelma, s. 8 ja 10.

		Viitevuosi	Pääoma (miljoonaa euroa)	Viitevuoden odotettu voitto verojen jälkeen (miljoonaa euroa)	ROE
Ennakkoarvioon perustuva laskennallinen kannattavuus Assedilen 100 prosentin ja KUP:n 33 prosentin ostamisen jälkeen					
	Assedilen osto (70 % + 30 %)	2009	41,7	3,9	9,4 %
	KUP:n osto (33 %) ([2])	2011	13,3	1,2	8,7 %
	Erillinen toiminta Assedilen ja KUP:n oston jälkeen	2008	50	3,7	7,4 %
			105	**8,8**	**8,3**
Ennakkoarvioon perustuva laskennallinen kannattavuus yritysostojen ja synergiaeduista saatujen tulojen jälkeen					
	Synergiaedut SACE BT/SACE			1,9	
	Synergiaedut SACE BT/Assedile			0,6	
			105	**11,3**	**10,8 %** (*)

(*) Jos viitevuosi on vuoden 2008 sijaan 2009 (muutetun suunnitelman mukaisesti) ja 4,8 miljoonan euron voitto otetaan siten huomioon, ennakkoarvioon perustuva laskennallinen oman pääoman tuotto on yritysostojen ja synergiaetujen jälkeen **11,8 prosenttia**.

([1]) Italian 5 päivänä maaliskuuta 2012 toimittaman SACEn vastauksen (s. 5, 16 kohta) mukaan ulkopuolinen konsultti ennusti, että vuonna 2009 (viides vuosi yritysoston jälkeen) Assedilen koko 100 prosentin osakekannan ostamisen oman pääoman tuotto (ROE) olisi 9,8 prosenttia. Assedilen koko osakekannan arvoksi arvioitiin 40 miljoonaa euroa (ks. "Progetto Zorro", 30.5.2005, s. 30). Siten SACE laski Assedilen koko 100 prosentin omistuksen ostamisen tuotoksi 3,9 miljoonaa euroa: 40 miljoonaa euroa × 9,8 %:n ROE (vastaavasti 70 prosentin ostamisen Assedilesta laskettiin tuottavan 2,7 miljoonaa euroa).

([2]) SACEn 5 päivänä toukokuuta 2011 toimittamien menettelyn aloittamispäätöstä koskevien huomautusten (s. 21) mukaan ulkopuolisen konsultin talousennusteissa KUP:n ostamisesta saatava odotettu nettovoitto oli 3,5 miljoonaa euroa vuonna 2011 (viidentenä vuonna oston jälkeen). Siten 33 % × 3,5 miljoonaa = 1,2 miljoonaa euroa. Kun odotettu tuotto jaetaan alkuinvestoinnilla, SACE BT:n oman pääoman tuotoksi saadaan 8,7 prosenttia.

(64) Yksityisen sijoittajan vastaavalta sijoitukselta vaatiman tuottoprosentin (tuottovaatimuksen) osalta Italia moitti kantelun tekijän esittämää oman pääoman tuottoprosenttia (11,5 prosenttia). Italian mukaan oman pääoman tuoton laskemisessa käytetty yritysotanta ei ollut edustava eikä ajanjakso riittävä. SACEn mukaan luottovakuutustoiminnasta Italiassa saatava riittävä tuottoprosentti olisi määritettävä Italiassa toimivien yritysten eli Coface Italyn (Viscontea Coface) ja Euler Hermes SIAC:n vuosien 1998–2003 keskimääräisen kannattavuuden perusteella. Tällöin tuottoprosentti olisi painottamattomien keskiarvojen perusteella 10,25 prosenttia. SACE selvensi, että Atradius (Italia) jätettiin laskelmien ulkopuolelle, koska tarkasteltuna ajanjaksona sen volatiliteetti olisi vaikuttanut tuloksiin niin huomattavasti, että tulosten vertailuarvo olisi ollut negatiivinen (– 2,4 prosenttia yksinkertaisilla painottamattomilla keskiarvoilla laskettuna) ([45]).

(65) Italia kuitenkin kannatti sitä, että tuottovaatimus perustuu painotettuun keskiarvoon. Italian huomautuksissa SACE laski Coface Italyn ja Euler Hermes SIAC:n vuosien 1998–2003 oman pääoman tuottoasteen painotetun keskiarvon painottamalla niiden kyseisen ajanjakson oman pääoman tuoton keskiarvoja niiden luottovakuutustoiminnan samojen vuosien bruttovakuutusmaksutulojen prosenttiosuudella. Tällä tavalla laskettuna tuottoprosentti olisi 8,7 prosenttia.

([45]) Ks. SACEn 15 päivänä syyskuuta 2011 päivätty vastaus tietopyyntöön, s. 4.

(66) Italian mukaan ero painottamattomien ja painotettujen keskiarvojen avulla laskettujen arvioitujen tuottoprosenttien eli 10,25 prosentin ja 8,7 prosentin välillä ei olisi niin merkittävä, että se vaikuttaisi sijoittajan keskipitkän ja pitkän aikahorisontin päätöksiin. Tästä huolimatta Italia katsoi edellä mainitun mukaisesti, että painotettujen keskiarvojen avulla laskettu oman pääoman tuottoprosentti soveltuisi arviointiin paremmin seuraavien kahden syyn vuoksi ([46]):

a) Painotettu keskiarvo on painottamatonta keskiarvoa parempi laskentatapa, koska se kuvastaa paremmin tuottovaatimusta sektorilla, jolla kahden toimijan tuotot ja liikevaihdot ovat keskenään hyvin erilaiset ja vaihtelevat merkittävästi vuodesta toiseen ([47]);

b) Italia käytti painotuksen perusteena luottovakuutustoiminnan bruttovakuutusmaksutuloja. Otantaa verrattiin vastaperustetun SACE BT:n vuoden 2004 toimintaan, joten Italia pyrki siihen, että ne olisivat keskenään yhtenäiset (SACE BT aloitti toimintansa luottovakuutustoiminnalla ja vasta myöhemmin laajensi sitä muihin toimintoihin). Takausvakuutustoimintaa (*ramo cauzioni*) ei huomioitu laskelmissa, sillä sen toimintatapa on luonteeltaan erilainen kuin luottovakuutustoiminnan. Ainoastaan Coface toimi vuonna 2004 takausalalla ([48]).

(67) Italia totesi myös, että jos laskelmat perustuvat kaikkiin vakuutusmaksuihin (eli niissä ei huomioida ainoastaan luottovakuutusmaksuja, kuten edellä on esitetty), tuottovaatimus olisi 9,5 prosenttia.

IV.3 ETUA KOSKEVA ARVIOINTI: TOINEN TOIMENPIDE

(68) SACE väittää, että toimenpide perustui voittoa koskeviin näkökohtiin ja vastasi siten markkinakäytäntöjen mukaista jälleenvakuutustoimintaa. SACE korostaa, että SACEn SACE BT:lle vuonna 2009 antaman jälleenvakuutuksen pääehdot olivat samat kuin yksityisten jälleenvakuuttajien muutamia kuukausia aiemmin hyväksymät ehdot (ks. johdanto-osan 31 kappale). Jälkikäteen voidaan todeta, että vakuutuksesta hyötyi ainoastaan emoyhtiö SACE, joka sai vakuutusmaksutuloja 1,56 miljoonaa euroa ([49]), sillä SACE BT ei hyödyntänyt jälleenvakuutuksen korvausta etukäteen määritetyn summan ylittävälle vahingolle.

(69) Lisäksi Italia väittää, että vuonna 2009 Solvenssi II -direktiiviä koskevan ehdotuksen (teknisiä eritelmiä koskeva QIS4:n) mukaisesti laskettujen pääomavaatimusten (requisito patrimoniale) tasolla toinen toimenpide ei pienentänyt SACE BT:tä koskevia pääomavaatimuksia. Ylivahinkovakuutussuojasta ei aiheutunut mitään hyötyä, sillä sitä ei SACE BT:n käyttämässä standardikaavassa katsota keinoksi määrittää pääomavaatimusten määrää. Pääoman käyttöön (assorbimento di capitale) kohdistuvan vaikutuksen osalta Italia selitti, että määritelmällisesti kaikki jälleenvakuutuksen muodot, myös yksittäisylivahinkojälleenvakuutus, vaikuttavat pääoman määrään ([50]). Komissio pyysi Italiaa 4 päivänä tammikuuta 2012 nimenomaisesti toimittamaan tiedon SACE BT:n pääomavaatimusten supistumisesta vuonna 2009 SACEn kanssa sovitun yksittäisylivahinkojälleenvakuutuksen jälkeen. Italia ei toimittanut pyydettyjä tietoja vaan toisti näkemyksensä, ettei yksittäisylivahinkojälleenvakuutus supista valvontaan liittyviä pääomavaatimuksia (requisiti patrimoniali di vigilanza) ([51]).

(70) SACE kuitenkin huomautti ([52]), että yksi jälleenvakuutuksen päätarkoituksista on parantaa jälleenvakuutuksenottajan kapasiteettia tehdä uusia sopimuksia.

(71) Vientiluottovakuutuksia koskevassa tiedonannossa tarkoitetun poikkeuslausekkeen ([53]) soveltamisen osalta Italia huomautti, ettei se katsonut sopivaksi myöntää julkista tukea kyseiselle sektorille ja päätti olla soveltamatta poikkeuslauseketta ([54]). SACE ei katsonut tarpeelliseksi toimittaa komission pyytämiä tietoja, joilla olisi voitu todistaa, ettei viejille ollut markkinoilla saatavilla vakuutusturvaa ([55]).

([46]) Ks. SACEn 5 päivänä maaliskuuta 2012 toimitettu vastaus tietopyyntöön, 12 kohta, s. 2–3.
([47]) Muutetun liiketoimintasuunnitelman mukaan markkinaosuudet olivat Italiassa vuonna 2003 seuraavat: Euler Hermes SIAC 47,5 prosenttia, Atradius SIC (Italia) 20,1 prosenttia ja Coface Italy (Viscontea Coface) 17,9 prosenttia.
([48]) Ulkopuolisen konsultin laatima alkuperäinen liiketoimintasuunnitelma ei tue Italian väitettä. Liiketoimintasuunnitelman helmikuulle 2004 päivätyssä liitteessä 1 "La best practice del mercato. Benchmarking sui principali players" (ks. Italian 12 päivänä helmikuuta 2008 toimittamien huomautusten liite 1) todetaan, että sekä Viscontea Coface että Euler Hermes SIAC harjoittivat takaustoimintaa (ks. liitteen sivut 17 ja 34).
([49]) SACE BT:n SACElle maksamasta korvauksesta kerrotaan SACEn 5 päivänä toukokuuta 2011 toimittamissa huomautuksissa menettelyn aloittamispäätökseen. Ks. sivu 30.
([50]) Ks. SACEn 15 päivänä syyskuuta 2011 päivätty vastaus tietopyyntöön, s. 7.
([51]) Ks. SACEn 5 päivänä maaliskuuta 2012 toimittama vastaus tietopyyntöön, 13 kohta, s. 3.
([52]) Ks. SACEn 5 päivänä toukokuuta 2011 toimittamat huomautukset menettelyn aloittamispäätökseen, s. 25.
([53]) Vientiluottovakuutuksia koskevan tiedonannon mukaan poikkeuslauseketta voidaan soveltaa riskeihin, jotka kuuluvat tilapäisesti muihin kuin markkinariskeihin, eli markkinoista johtuviin vientiluottoriskeihin, joille ei tilapäisesti saada vakuutusturvaa yksityisiltä vientiluottovakuutuksenantajilta tai omaan lukuun toimivilta julkisilta tai julkisesti tuetuilta vientiluottovakuutuksenantajilta, koska vakuutus- tai jälleenvakuutuskapasiteettia ei ole riittävästi. Tällaisissa olosuhteissa julkinen tai julkisesti tuettu vientiluottovakuutuksenantaja, joka vakuuttaa muita kuin markkinariskejä valtion lukuun tai valtion takaamana, voi vakuuttaa nämä tilapäisesti muihin kuin markkinariskeihin kuuluvat riskit. Jäsenvaltion, joka aikoo soveltaa poikkeuslauseketta, on välittömästi ilmoitettava komissiolle päätöksestään.
([54]) Ks. valtiovarainministeriön 5 päivänä toukokuuta 2011 toimittamat huomautukset menettelyn aloittamispäätökseen, s. 5.
([55]) Ks. SACEn 5 päivänä toukokuuta 2011 toimittamat huomautukset menettelyn aloittamispäätökseen, s. 29.

IV.4 ETUA KOSKEVA ARVIOINTI: KOLMAS JA NELJÄS TOIMENPIDE

(72) SACE väittää, että se pyrki kolmannella ja neljännellä toimenpiteellä saattamaan SACE BT:n taloudelliseen tasapainoon ja varmistamaan yrityksen vakavaraisuuden lainsäädäntökehyksen asettamien rajoitteiden mukaisesti. Kun SACE BT:n vakavaraisuus olisi varmistettu, yritys olisi voinut saavuttaa riittävän kannattavuustason ([56]). Lisäksi SACE korostaa, että monet SACE BT:n yksityiset italialaiset kilpailijat kirjasivat myös tappiota vuosina 2008 ja 2009. Tappioiden vuoksi niiden osakkeenomistajat ryhtyivät toimiin ja toteuttivat merkittäviä pääomanlisäyksiä (kansainvälisesti myös Natixis pääomitti Cofacea kahdesti, vuonna 2009 ja vuoden 2010 alussa, kun Coface kirjasi 163 miljoonan euron tappiot vuonna 2009).

(73) SACE toteaa myös, että vaikka Finanssikriisi on vaikuttanut käytännössä kaikkiin markkinatoimijoihin, kriisi on vaikuttanut erityisen voimakkaasti SACE BT:hen. SACEn mukaan SACE BT on tässä suhteessa edelleen startup-vaiheessa. Sen vuoksi SACE BT ei voinut hyödyntää tasoitusvastuuta (riserva di perequazione) ([57]) selviytyäkseen talouteen ja rahoitukseen liittyvistä ennakoimattomista menoista, sillä tasoitusvastuuta ei ollut vielä muodostettu. Kaikki SACE BT:n tärkeimmät kilpailijat, Coface mukaan lukien, ovat hyötyneet tasoitusvastuusta vallitsevan Finanssikriisin aikana.

(74) Aloittamispäätöksessä komissio pyysi arvioimaan kustannukset, jotka SACElle aiheutuisivat, jos se myisi SACE BT:n tai asettaisi sen selvitystilaan. Vastauksena komission pyyntöön SACE huomautti, että SACE BT:n selvitystilamenettely on puhtaasti teoreettinen vaihtoehto, jota ei voida toteuttaa tällä hetkellä. Tärkeimmät syyt, joihin SACE viittaa, ovat seuraavat: i) SACElle ei osakkeenomistajana olisi ollut selvitystilasta välitöntä hyötyä, sillä menettely olisi tehnyt negatiiviset tulokset vallinneissa erityisen vaikeissa markkinaolosuhteissa pysyviksi, ja siitä olisi ollut SACEn maineen kannalta merkittävää haittaa; ii) kyseinen toimenpide olisi voitu tulkita markkinoilla SACEn likviditeettikriisiksi; iii) myyntihinta ei todennäköisesti olisi ollut riittävä ([58]). Vastauksessaan komission erilliseen kysymykseen SACEn SACE BT:hen liittyvistä vastuista ennen toisen, kolmannen ja neljännen toimenpiteen toteuttamista, Italia totesi, että jos SACE BT:n toiminta olisi päätetty ja sen omaisuus muutettu rahaksi vuonna 2009, olisi SACE teoriassa saattanut olla vaarassa menettää yhteensä 2,09 miljoonan euron edestä saatavia. Italia osoitti, että SACEa koskevien varojen ja velkojen nettosaldo vuonna 2008 oli 8,43 miljoonaa euroa ([59]) eli positiivinen, mikä tarkoittaa, että nettomääräisesti SACE olisi ollut velkaa SACE BT:lle.

(75) SACE totesi, että markkinataloussijoittajaperiaatteen soveltamisessa on otettava huomioon myös lainsäädännölliset rajoitteet. […] (*) SACE väittää myös, että sijoittajat eivät keskity ainoastaan sijoituksen kannattavuuteen vaan myös muihin seikkoihin, kuten konsernin julkisuuskuvaan tai sen liiketoiminnan uudelleen suuntaamiseen ([60]).

(76) Italia totesi, että 70 miljoonan euron summa (kolmas ja neljäs toimenpide) oli osa riskinhallintaosaston ([61]) toukokuussa 2009 havaitsemia pääomatarpeita, joita tulevien Solvenssi II -vaatimusten täyttäminen edellytti ([62]) ([63]). Simulaatio perustui vuoden 2009 tarkistettuun talousarvioon.

(77) SACEn mukaan päätökset SACE BT:n pääomapohjan vahvistamisesta tehtiin ottaen huomioon odotettu kannattavuuden palautuminen. SACE BT:n odotettiin saavuttavan kannattavuusrajan vuonna 2011 ([64]).

(78) Italian mukaan SACE BT:ssä toteutettiin vuodesta 2009 lähtien merkittäviä muutoksia organisaatiossa, johdossa ja liiketoimintaprosesseissa. Muutosten ansiosta yrityksen pitkän aikavälin elinkelpoisuus palautui ja yritys oli jälleen voitollinen vuonna 2011 eli aiemmin kuin vuosien 2011–2013 liiketoimintasuunnitelmassa ennustettiin. Muuttuvan talous- ja markkinatilanteen vuoksi SACE BT:n vuosien 2011–2013 liiketoimintasuunnitelmaa päivitettiin vallitsevan kriisin huomioimiseksi ja useiden kannattavuutta parantavien hankkeiden vahvistamiseksi

([56]) Ks. SACEn 5 päivänä toukokuuta 2011 toimittamat huomautukset menettelyn aloittamispäätökseen, s. 33 ja 36–37.
([57]) Vakuutustoimintaa koskevien direktiivien mukaan tasoitusvastuulla on tarkoitus tasata tulevina vuosina vahinkosuhteissa tapahtuvia heilahteluja tai kattaa erityisiä riskejä. Tasoitusvastuu kuuluu taseessa vakuutustekniseen vastuuvelkaan, ja tasoitusvastuun muutos sisältyy tuloslaskelman vakuutustekniseen laskelmaan. Ks. Euroopan vakuutus- ja työeläkevalvontaviranomaisten komitean (CEIOPS) tammikuussa 2009 julkaisema tiivistelmä tasoitusvastuuta koskevasta tutkimuksesta "Summary of a survey on equalisation provisions", s. 2. Tiivistelmä on saatavilla seuraavassa osoitteessa: https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx_dam/files/publications/reports/CEIOPS-DOC-32-08-Summary-of-a-survey-on-equalisation-provisions.pdf.
([58]) Ks. SACEn 5 päivänä toukokuuta 2011 toimittamat huomautukset menettelyn aloittamispäätökseen, s. 45. SACE viittaa Dealogic-yrityksen tietoihin, joissa todetaan, että Euroopan rahoitusalalla vuonna 2009 tapahtuneet yritysostot (176 miljardia euroa) käytännössä puolittuivat vuoteen 2008 verrattuna. Vuonna 2009 noin 50 prosenttia kaupoista koski ongelmallisia saatavia.
([59]) Ks. SACEn 5 päivänä maaliskuuta 2012 toimittama vastaus tietopyyntöön, 14 kohta, s. 4.
(*) Luottamuksellista tietoa.
([60]) Havainnollistaakseen väitettään Italia viittasi ENI-Lanerossi-oikeustapaukseen: Asia C-303/88, Italia v. komissio, tuomio 21.3.1991 (Kok., s. I-1433, 21 kohta) (Ks. SACEn 5 päivänä toukokuuta 2011 toimittamat huomautukset menettelyn aloittamispäätökseen, s. 36).
([61]) Riskinhallinta on ulkoistettu emoyhtiö SACElle. Ks. johdanto-osan 25 kappale.
([62]) Ks. SACEn 5 päivänä maaliskuuta 2012 toimittama vastaus tietopyyntöön, 19 kohta, s. 6.
([63]) […].
([64]) Ks. SACEn 5 päivänä toukokuuta 2011 toimittamat huomautukset menettelyn aloittamispäätökseen, s. 33.

(ks. taulukko 5). SACE BT:n hallintoneuvosto hyväksyi vuosia 2011–2013 koskevan muutetun liiketoimintasuunnitelman 24 päivänä marraskuuta 2011. Marraskuun 24 päivänä 2011 (eli kaksi vuotta pääomanlisäysten jälkeen) pidetyn hallintoneuvoston kokouksen pöytäkirjassa viitataan tavoitteeseen parantaa (oman pääoman tuotolla mitattua) kannattavuutta asteittain, jotta yritys saavuttaisi sektorin keskitason.

Taulukko 5

SACE BT:n vuosien 2010–2011 liiketoimintasuunnitelmassa ja vuosien 2011–2013 muutetussa liiketoimintasuunnitelmassa esitetyt talouden tunnusluvut

	Toteutunut			Hallintoneuvoston 4.8.2009 hyväksymän vuosia 2010–2011 koskevan liiketoimintasuunnitelman ennuste (1)			Hallintoneuvoston 24.11.20011 hyväksymän vuosia 2011–2013 koskevan muutetun liiketoimintasuunnitelman ennuste (2)		
Miljoonaa euroa	2008 (*)	2009	2010	Tarkistettu talousarvio 2009	Liiketoimintasuunnitelma 2010	Liiketoimintasuunnitelma 2011	2011 Ennuste	2012 Ennuste	2013 Ennuste
Bruttovakuutusmaksutulot (3)	– 99,7	95,2	94,6	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)
SACElle aiheutuneet vakuutustekniset kulut (*sinistri di competenza*)	– 70,6	– 104,9	– 59,8	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)
Yleiskulut	– 36,1	– 38,2	– 37,3	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)
Tekniset kulut ennen jälleenvakuutusta	– 63,0	– 60,0	18,2	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)
Tekniset kulut jälleenvakuutuksen jälkeen	– 39,3	– 56,4	5,0	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)
Tulos ennen veroja	– 39,5	– 47,3	– 4,8	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)
Tulos	– 29,5	– 34,1	– 4,8	[≤ 0]	[≤ 0]	[≤ 0]	(…)	(…)	(…)
ROE ennen veroja (%) (4)	—	– 41,7 %	– 4,4 %	—	—	—	(…)	(…)	(…)
ROE verojen jälkeen (%) (5)	– 38,0 %	– 30,6 %	– 4,4 %	—	—	—	(…)	(…)	(…)
Vahinkosuhde (%)	**131,0 %**	**119 %**	**67 %**	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)
Liikekulusuhde (%)	**44,6 %**	**43 %**	**41 %**	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)
Yhdistetty kulusuhde (%)	**175,6 %**	**163 %**	**108 %**	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)

(*) sisältää myös henkivakuutukset, joista luovuttiin vuonna 2009.

(1) Ennusteet sisältyvät SACE BT:n hallintoneuvoston 4 päivänä elokuuta 2009 hyväksymään, vuosia 2010–2011 koskevaan liiketoimintasuunnitelmaan, s. 8 (ks. liitteessä 4 oleva SACE BT:n hallintoneuvoston 4 päivänä elokuuta 2009 pitämän kokouksen pöytäkirja, toimitettu 9 päivänä kesäkuuta 2010).

(2) Ennusteet sisältyvät vuosia 2011–2013 koskevaan muutettuun liiketoimintasuunnitelmaan ("Aggiornamento Piano Industriale"), s. 8 ja 19. SACE BT:n hallintoneuvosto hyväksyi suunnitelman 24 päivänä marraskuuta 2011 (ks. liitteessä 8 oleva SACE BT:n hallintoneuvoston 24 päivänä marraskuuta 2011 pitämän kokouksen pöytäkirja, toimitettu 30 päivänä maaliskuuta 2012).

(3) Toisin kuin vakuutusmaksutulot, joista on vähennetty jälleenvakuutuskustannukset, vakuutusmaksutulojen bruttomäärä kattaa myös osan jälleenvakuuttajille luovutetuista riskeistä.

(4) Oman pääoman tuotossa (ROE) on käytetty seuraavaa laskutapaa: tulos ennen veroja/oma pääoma (patrimonio netto). Laskelmassa on oletettu, että jakamaton voitto ja perustamispääoma ovat 31 päivänä joulukuuta 2011 108,7 miljoonaa euroa.

(5) Komission laskelmat perustuvat tilinpäätöksiin ja vuosia 2011–2013 koskeviin ennusteisiin.

(79) Viimeisissä, 30 päivänä maaliskuuta 2012 toimittamissaan huomautuksissa, Italia toisti, että toimenpiteitä ei voida katsoa valtion toteuttamiksi ja että ne ovat markkinataloussijoittajaperiaatteen mukaisia. Ensinnä Italia selitti, että toimenpiteet olivat konsernin sisäisiä päätöksiä, joilla pyrittiin varjelemaan konsernin mainetta. Toiseksi Italia väitti, että SACE toimii markkinatoimijan tavoin ja sijoittaa varojansa harjoittamansa liiketoiminnan kehittämiseen turvautumatta minkäänlaiseen julkiseen tukeen. Kriisin aikana emoyhtiö SACE pysyi kannattavana ja jakoi osinkoja valtiolle. Tämän vuoksi Italia huomautti, ettei SACE milloinkaan katsonut tarpeelliseksi laatia komissiolle toimitettavaa rakenneuudistussuunnitelmaa, jota edellytetään komission tiedonannossa elinkelpoisuuden palauttamisesta ja rahoitusalalla tämänhetkisessä kriisissä toteutettujen rakenneuudistustoimenpiteiden arvioinnista valtiontukisääntöjen perusteella, jäljempänä 'rakenneuudistustiedonanto' ([65]). Myöskään kansallinen valvontaviranomainen ISVAP ei vastustanut toimenpiteitä tai edellyttänyt erityisiä menettelyjä SACE BT:n pääomapohjan vahvistamisen jälkeen. Lopuksi Italia muistutti arviostaan, että SACE BT:lle olisi ollut kyseisenä ajankohtana hyvin vaikea löytää ostajaa.

(80) Italian mukaan SACE BT:n vaikeudet eivät johtuneet yrityksen sisäisistä prosesseista, kysynnän muutoksesta tai muista tekijöistä, jotka olisivat edellyttäneet liiketoimintamallin perusteellista uudelleenarviointia ja siitä seuraavaa rakenneuudistusta, vaan kriisin vuoksi merkittävästi lisääntyneestä korvausvaatimusten määrästä. Italia huomauttaa, että tilanteen vuoksi SACE päätti antaa lisäpääoman ja toteuttaa tarvittavat organisaatiota ja johtoa koskevat muutokset toimien täysin itsenäisesti ja markkinatoimijan näkökulman mukaisesti.

IV.5 TUEN SOVELTUVUUS SISÄMARKKINOILLE

(81) Italia ja SACE keskittyivät menettelyn aloittamispäätöstä koskevissa huomautuksissaan enimmäkseen todistamaan, että toimenpiteet noudattavat markkinataloussijoittajaperiaatetta, että niitä ei voida katsoa valtion toteuttamiksi ja että niissä ei siten ole kyse valtiontuesta. Siltä varalta, että komissio kuitenkin katsoisi toimenpiteiden olevan SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea, SACE huomautti, että toimenpiteet olisi katsottava sisämarkkinoille soveltuviksi ([66]). Toisen toimenpiteen osalta SACE katsoo, että komission esittämät epäilyt toimenpiteen soveltuvuudesta sisämarkkinoille perustuvat pelkkään spekulointiin ([67]). Kolmannen ja neljännen toimenpiteen osalta SACE toisti näkemyksensä, että ne voitaisiin joka tapauksessa katsoa sisämarkkinoille soveltuviksi SEUT-sopimuksen 107 artiklan 3 kohdan nojalla ja niiden tiedonantojen perusteella, joihin komissio on viitannut ([68]).

V **TOIMENPITEIDEN ARVIOINTI**

V.1 SEUT-SOPIMUKSEN 107 ARTIKLAN 1 KOHDASSA TARKOITETUN VALTIONTUEN OLEMASSAOLO

(82) On tarkasteltava, ovatko II.4 jaksossa kuvatut neljä toimenpidettä SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea. SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdan mukaan jäsenvaltion myöntämä taikka valtion varoista muodossa tai toisessa myönnetty tuki, joka vääristää tai uhkaa vääristää kilpailua suosimalla jotakin yritystä tai tuotannonalaa, ei sovellu sisämarkkinoille, siltä osin kuin se vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan, jollei toisin määrätä.

(83) Toimenpiteen katsominen valtiontueksi edellyttää siis, että seuraavat ehdot täyttyvät: toimenpiteen on oltava valtion toteuttama ja jäsenvaltion rahoittama tai jäsenvaltion varoista myönnetty, siitä on koiduttava valikoivaa etua, joka suosii jotakin yritystä tai tuotannonalaa, ja sen on vääristettävä tai uhattava vääristää kilpailua ja voitava mahdollisesti vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan.

(84) Edellä mainitut edellytykset ovat kumulatiivisia eli niiden kaikkien on täytyttävä, jotta toimenpide voidaan katsoa valtiontueksi. Arvioitavaa toimenpidettä ei sen vuoksi voida katsoa valtiontueksi, jos jokin edellytyksistä ei täyty.

(85) Aloittamispäätöksen johdanto-osan 61 kappaleessa komissio toteaa, että valtiontueksi ei katsota sitä osaa toimenpiteistä, joka vastaa jompaakumpaa seuraavista ehdoista:

a) pääoma/jälleenvakuutus, josta on hyötyä muiden kuin markkinariskien kannalta (eikä markkinariskien kannalta) (**ensimmäinen poissulkemisperuste**), sillä kyseisille riskeille ei ole markkinoita eikä valtiontuki siten vääristäisi vakuutusyhtiöiden välistä kilpailua, joten valtiontuen olemassaolon mahdollisuus voitaisiin sulkea pois; ja

b) SACE BT:lle annetun sellaisen pääoman määrä, joka oli jo implisiittisesti kohdistettu markkinariskeihin (ja sellaisiksi muuttuneisiin riskeihin) SACEssa (Jos SACE BT:lle olisi siirretty pääomaa yhdessä sellaisten toimintojen kanssa, joita pääomalla tuettiin jo SACEssa, olisi kyse ollut saman toiminnan jatkamisesta samalla pääomalla eri oikeudellisessa muodossa. Pääoman siirtämisestä ei siten olisi koitunut etua kyseisille toimille ja mahdollisuus valtiontuen olemassaolosta voitaisiin sulkea pois.) (**toinen poissulkemisperuste**).

([65]) EUVL C 195, 19.8.2009, s. 9.
([66]) Ks. SACEn 5 päivänä toukokuuta 2011 toimittamat huomautukset menettelyn aloittamispäätökseen, s. 52.
([67]) Ks. SACEn 5 päivänä toukokuuta 2011 toimittamat huomautukset menettelyn aloittamispäätökseen, s. 30–31.
([68]) Ks. SACEn 5 päivänä toukokuuta 2011 toimittamat huomautukset menettelyn aloittamispäätökseen, s. 47.

(86) Toisen poissulkemisperusteen osalta SACE vahvisti, ettei pääomaa ollut kohdistettu EU 10 -maiden muihin kuin markkinariskeihin, jotka muuttuivat markkinariskeiksi ennen SACE BT:n perustamista ([69]). Tämä on yhdenmukainen sen Italian toistuvasti esittämän perustelun kanssa, että yritys oli startup-yritys (ks. myös johdanto-osan 96–100 kappaleet.

(87) Ensimmäisen poissulkemisperusteen osalta komissio pyysi SACEa esittämään, miten markkinariskit ja muut kuin markkinariskit jakautuivat ([70]). SACE vastasi komission pyyntöön, että SACE BT:n muihin kuin markkinariskeihin liittyvän toiminnan määrä on suhteessa hyvin pieni ([71]). Italia huomautti lisäksi, että SACE BT hallinnoi muita kuin markkinariskejä markkinaehtoisesti ilman valtion takausta ja että CIPEn joka vuosi alle 24 kuukauden muille kuin markkinariskeille määrittämä kynnysarvo ei koske niitä ([72]).

(88) Komissio huomauttaa, että vientiluottovakuutuksia koskevassa tiedonannossa todetaan, että jos jäsenvaltiot haluavat tukea muita kuin markkinariskejä, niiden on pidettävä kyseisen toiminnan kirjanpito erillisenä varmistaakseen, ettei tukea käytetä markkinariskien vakuuttamiseen. Käsiteltävässä tapauksessa mitään SACEn toteuttamista toimenpiteistä ei ollut kohdistettu nimenomaisesti muihin kuin markkinariskeihin liittyvään vähäisen toiminnan tukemiseen. Italia ei vetoa siihen, että se halusi tukea muihin kuin markkinariskeihin liittyvää toimintaa, ja katsoo, että toimenpiteet toteutettiin koko SACE BT:n hyväksi (tietyn yksittäisen toiminnan sijaan) ja että ne toteutettiin markkinaehtoisesti. Italia ei moiti kaikkien toimenpiteiden tarkastelemista markkinataloussijoittajaperiaatteen toteutumisen näkökulmasta edun syntymisen määrittämiseksi.

(89) Komissio on Italian ja SACEn kanssa samaa mieltä siitä, että menettelyn aloittamispäätöksen 4.1.1 ja 4.1.2 luvussa esitetyt poissulkemisperusteet eivät päde käsiteltävässä tapauksessa. Siksi näiden perusteiden pohjalta ei voida sulkea pois mahdollisuutta, että neljässä toimenpiteessä (tai osassa niitä) on kyse valtiontuesta. Koko SACE BT:hen sijoitettu 105,8 miljoonan euron pääoma (ensimmäinen toimenpide) ja muut toimenpiteet kokonaisuudessaan voivat olla valtiontukea, ja ne otetaan huomioon arvioinnissa.

V.1.1 *Edun olemassaolo*

V.1.1.1 Edun olemassaolon arvioimisen yleiset periaatteet

(90) Kuten menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 80–82 kappaleessa todetaan, on sen määrittämiseksi, onko pääomanlisäyksestä aiheutunut kilpailuetua, vakiintuneen oikeuskäytännön mukaan arvioitava, olisiko yksityinen markkinatalouden sijoittaja vastaavissa olosuhteissa tehnyt yhtä suuren pääomanlisäyksen ([73]) arvioituaan sijoitusten aikaan saatavilla olleita tietoja ja ennakoitavissa ollutta kehitystä ([74]).

(91) Markkinataloussijoittajaperiaatteessa on kyse toimenpidettä **edeltävästä arvioinnista** eli siinä määritetään, olisiko yksityinen markkinataloussijoittaja sijoittanut vastaavan pääomapanoksen ajankohtana, jolloin sijoitusta suunniteltiin. Markkinataloussijoittaja ottaisi asianmukaisesti huomioon sijoitukseen liittyvä riskit ja edellyttäisi siten riskialttiimmilta sijoituksilta parempaa kannattavuutta. Sijoittajan toimintaa rajoittaisi voimassa oleva sääntelykehys esimerkiksi rahoituspalvelusektorilla. Markkinataloussijoittaja ei tekisi sijoitusta, joka olisi sääntelyyn perustuvien, esimerkiksi vähimmäispääomaa ja maksuvalmiutta koskevien vaatimusten vuoksi kannattamaton tai joka täyttäisi sääntelyyn perustuvat vaatimukset mutta ei olisi riittävän kannattava.

(92) Yksityinen sijoittaja ei yleensä tyydy siihen, että sijoitus ei tuota tappiota tai että sen tuotto on vähäinen. Markkinataloussijoittaja pyrkisi saamaan varoilleen mahdollisimman suuren tuoton omien etujensa mukaisesti myös silloin, kun sijoittaa yritykseen, jonka osakepääomasta se omistaa jo osuuden ([75]). Vaikka alan keskimääräinen tuotto on vain yksi tekijä, jota komissio tarkastelee, varovainen markkinataloussijoittaja edellyttäisi sijoitukselta odottamaansa korvausta koskevissa laskelmissaan periaatteessa vähimmäistuottoa, joka on kyseisen alan keskimääräisen tuoton suuruinen ([76]).

([69]) Ks. SACEn 5 päivänä toukokuuta 2011 toimittamat huomautukset menettelyn aloittamispäätökseen, s. 6–7.
([70]) Ks. menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 64 kappale.
([71]) Ks. SACEn 5 päivänä toukokuuta 2011 toimittamat huomautukset menettelyn aloittamispäätökseen, s. 7.
([72]) Ks. valtiovarainministeriön 15 päivänä syyskuuta 2011 päivätty vastaus tietopyyntöön, s. 6.
([73]) Asia C-261/89, Italia v. komissio, tuomio 3.10.1991 (Kok., s. I-4437, 8 kohta); yhdistetyt asiat C-278/92, C-279/92 ja C-280/92, Espanja v. komissio, tuomio 14.9.1994 (Kok., s. I-4103, 21 kohta); asia C-42/93, Espanja v. komissio, tuomio 14.9.1994 (Kok., s. I-4175, 13 kohta).
([74]) Ks. vientiluottovakuutuksia koskevan tiedonannon 3.1 ja 3.2 kohta, komission tiedonanto ETY:n perustamissopimuksen 92 ja 93 artiklan [nykyisen SEUT-sopimuksen 107 ja 108 artiklan] soveltamisesta valtion omistusosuuksiin (EY:n tiedote 9–1984) sekä komission tiedonanto jäsenvaltioille ETY:n perustamissopimuksen 92 ja 93 artiklan sekä komission direktiivin 80/723/ETY 5 artiklan soveltamisesta valmistusalalla toimiviin julkisiin yrityksiin (EYVL C 307, 13.11.1993, s. 3).
([75]) Ks. asiat T-228/99 ja T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale ja Land Nordrhein-Westfalen v. komissio, tuomio 6.3.2003 (Kok., s. II-435, 314 kohta).
([76]) Ks. asiat T-228/99 ja T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale ja Land Nordrhein-Westfalen v. komissio, tuomio 6.3.2003 (Kok., s. II-435, 254–255 ja 270 kohta).

(93) Tuoreen oikeustapauksessa ([77]) todetaan, että jos jäsenvaltio vetoaa markkinataloussijoittajaperiaatteen noudattamiseen, sen on epäselvässä tapauksessa osoitettava kiistattomasti sekä objektiivisten ja varmennettavissa olevien seikkojen perusteella, että toteutettu toimenpide kuuluu sen osakkeenomistajan aseman piiriin eli että se toimi markkinaehtoisesti. Tämän suhteen voidaan edellyttää muun muassa seikkoja, joista ilmenee, että päätös perustuu taloudellisiin arviointeihin, jotka rinnastuvat arviointeihin, joita johdonmukaisesti toimiva yksityinen sijoittaja, jonka tilanne vastaa mahdollisimman tarkasti kyseisen valtion tilannetta, olisi laatinut ennen tällaisen sijoituksen tekemistä arvioidakseen sen tulevan tuottavuuden. Yksityinen sijoittaja -arviointiperusteen soveltamiseksi merkityksellisiä ovat ainoastaan sijoituspäätöksen tekemishetkellä käytettävissä olleet seikat ja vallinneet kehitysnäkymät. Näin on erityisesti silloin, kun — kuten esillä olevassa asiassa — komissio tutkii, onko sellainen sijoitus valtiontukea, jota ei ole sille ilmoitettu ja jonka jäsenvaltio on jo tehnyt siihen mennessä, kun komissio suorittaa tutkimuksensa.

(94) Arvioidessaan markkinataloussijoittajaperiaatteen noudattamista komission on suoritettava kokonaisarviointi, jossa se kyseisen jäsenvaltion esittämien seikkojen lisäksi ottaa huomioon kaikki tilanteessa merkitykselliset seikat, joiden perusteella se voi määrittää, onko kyseessä oleva toimenpide tehty jäsenvaltion osakkeenomistajan eli markkinataloussijoittajan vai julkisen vallan käyttäjän ominaisuudessa. Tältä osin merkityksellisiä voivat olla erityisesti toimenpiteen luonne, kohde, asiayhteys ja tavoite sekä siihen sovellettavat säännöt ([78]).

V.1.1.2 Edun olemassaolo ensimmäisessä toimenpiteessä

(95) Menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 95 ja 96 kappaleessa komissio esitti epäilyjä siitä, noudatettiinko ensimmäisessä toimenpiteessä markkinataloussijoittajaperiaatetta. Komissio totesi aloittamispäätöksessä, että on tarkasteltava liiketoimintasuunnitelmaan perustuvaa sijoituksen odotettua kannattavuutta. Vakiintuneen oikeuskäytännön mukaan ([79]) emoyhtiö SACE olisi, kuten vastaavassa tilanteessa oleva markkinataloussijoittajakin, voinut myös olla antamatta pääomaa ja käyttää varat muuhun toimintaansa tai palauttaa ne valtiolle osinkoina.

(96) On syytä panna merkille, että SACE käytti markkinariskejä koskevalle toiminnalle erillistä kirjanpitoa siitä päivästä lähtien, jona kyseessä olevista riskeistä tuli automaattisesti markkinariskejä (1 päivä toukokuuta 2004), siihen päivään asti, jona SACE BT perustettiin (27 päivä toukokuuta 2004) (ks. menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 19 kappaleessa oleva taulukko 1). Erilliseltä tililtä ei kuitenkaan siirretty SACE BT:lle mitään varoja, velkoja tai sopimuksia (erillisen kirjanpidon piiriin kuuluneet markkinariskejä koskevat sopimukset joko päättyivät vakuutussopimusten voimassaoloajan päätyttyä tai voimassa olevat sopimukset purettiin; kyseessä olevat markkinariskit vakuutettiin vaiheittain SACE BT:n kanssa tehdyillä uusilla vakuutussopimuksilla ([80])). SACE BT:n liiketoiminta aloitettiin täysin uutena.

(97) Lisäksi on korostettava, että SACE BT perustettiin keskittymään uusiin liiketoimiin, joita SACE ei ollut aiemmin harjoittanut. Jo vuoden 2003 lopussa ennen SACE BT:n perustamista ja sen alkupääoman myöntämistä SACE turvautui ulkopuolisen asiantuntijan apuun varmistaakseen tunnistamansa liiketoimintamahdollisuudet ja laajentaakseen niitä tavoitteenaan päästä markkinariskien markkinasegmentille. Tärkeimpien mahdollisuuksien katsottiin olevan markkinasegmenteillä, joilla merkittävät luottovakuutusmarkkinoiden toimijat eivät vielä kyseisenä ajankohtana toimineet. Näitä olivat luottovakuutusten tarjoaminen Italian kotimaisille luotoille ja vientiluottovakuutusten tarjoaminen italialaisille vientiyrityksille, pääasiassa pienille ja keskisuurille yrityksille, joiden vienti kohdistui markkinariskimaihin.

(98) Lisäksi SACE BT:n liiketoimintasuunnitelma perustui markkinoiden vertailuanalyyseihin ja yrityksen rakenteen luomiseen alusta alkaen aiemman liiketoiminnan jatkamisen sijaan. Toisin sanoen SACE BT:n toiminta ei perustunut aiemman liiketoiminnan ansioihin (tai aiemman liiketoiminnan rakenneuudistukseen), vaan se luotiin alusta asti uutena.

(99) Tämän vuoksi SACE BT ei jatka SACEn puitteissa aiemmin harjoitettua liiketoimintaa, vaan se luotiin päätöksellä perustaa uusi startup-yritys ja luoda taloudellista toimintaa, jota SACE ei ollut aiemmin harjoittanut.

([77]) Ks. asia C-124/10, komissio v. Électricité de France (EDF), tuomio 5.6.2012, (Kok., s. 0000, 82–84 ja 105 kohta).
([78]) Ks. asia C-124/10, komissio v. Électricité de France (EDF), tuomio 5.6.2012, (Kok., s. 0000, 86 kohta).
([79]) Vertailusta valtion toimenpiteiden ja vaihtoehtoisen yritysten purkautumisen ja siinä huomioitavien kustannusten välillä ks. asiat C-334/99, Saksan liittotasavalta v. komissio, tuomio 28.2.2003, (Kok., s. I-1139, 133–141 kohta) ja yhdistetyt asiat C-278/92, C-279/92 ja C-280/92, Espanja v. komissio (Kok., s. I-4103, 21–22 kohta).
([80]) Ks. Italian 12 päivänä helmikuuta 2008 toimittaman SACEn 31 päivänä joulukuuta 2004 päivätyn tilinpäätöksen liite 22, s. 41: "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) Italian ja SACEn muodollisen tutkintamenettelyn puitteissa toimittamien tietojen perusteella komissio voi todeta, että SACE BT perustettiin startup-yritykseksi eikä se ollut vain jatkumo SACEn jo aiemmin harjoittamalle toiminnalle.

(101) Komissio katsoo, että startup-yrityksen liiketoimintasuunnitelmassa olisi tarkasteltava huolellisesti liiketoimintamahdollisuuksia, joita esiintyy markkinoilla, joilla startup-yritys aikoo toimia. Lisäksi olisi tarkasteltava toiminnasta odotettua tuottoa. Suunnitelmassa olisi osoitettava, että odotettu kannattavuus on riittävä, jotta alkuinvestointi kannattaa tehdä.

(102) Toiminnan alaan ja talousennusteisiin voi liittyä tietynasteista epävarmuutta, minkä vuoksi niitä voidaan hieman tarkistaa ja hioa. Näin saattaa olla etenkin yrityksen ensimmäisinä toimintavuosina. Määritelmänsä mukaisesti startup-yrityksistä ei ole saatavilla taloudellista tulosta koskevia historiatietoja, joihin niiden arvonmääritys voisi perustua. Siksi sijoittajien on luotava menetelmä, jossa yrityksen arvostus perustuu muihin vertailukelpoisiin yrityksiin (vertailuanalyysi) ja talousennusteisiin. Koska kannattavuuden saavuttaminen voi viedä uusilla yrityksillä aikaa, startup-yritysten arvostuksessa on tärkeää keskittyä yritysten toimintoihin, jotka voivat tulevaisuudessa tuottaa riittävästi voittoa.

(103) On riittävää näyttöä siitä, että SACE analysoi SACE BT:n tulevia markkinoita, ennen kuin se päätti perustaa SACE BT:n ja antaa sille alkupääoman. SACEn toiminnan kehittämistä vuosina 2004–2006 koskevan liiketoimintasuunnitelman alustavia osia on esitelty ja käsitelty alustavasti SACEn ([81]) hallintoneuvoston kokouksissa 21 päivänä marraskuuta ja 3 päivänä joulukuuta 2003 ([82]). Marraskuun 21 päivänä 2003 pidetyssä kokouksessa SACEn hallintoneuvosto keskusteli ulkopuolisen konsultin ja SACEn laatiman selvityksen pohjalta uusista kehityssuunnista ja mahdollisuudesta toimia lyhytaikaisten luottovakuutusten alalla OECD-maissa. Hallintoneuvosto totesi, että markkinariskien osalta varat, sijoitukset ja tavoitteet määriteltäisiin toteutettavuustutkimuksen perusteella ([83]).

(104) Tämän seurauksena tilattiin liiketoimintasuunnitelma hyvämaineiselta ulkopuoliselta konsultilta. Konsultin tehtävänä oli muun muassa tunnistaa erityisesti lyhytaikaisiin riskeihin OECD-maissa liittyviä mahdollisuuksia (SACE arvioi markkinoiden kooksi 2,5–5 miljardia euroa ([84])) ja laatia uudelle yritykselle toimintaperiaatteet.

(105) Joulukuun 17 päivänä 2003 päivätyssä tarjouspyynnössä todetaan selvästi, ettei startup-yritys voi turvautua valtion tukeen sen paremmin välittömässä muodossa (taloudellinen tuki) kuin välillisessä muodossa (muihin kuin markkinariskeihin kohdistettuja varoja käyttämällä) ([85]).

(106) Toukokuun 18 päivänä 2004 laadittuun alkuperäiseen liiketoimintasuunnitelmaan sisältyi markkinakäytäntöjä koskevia vertailuanalyysejä ([86]) (pääasiassa suhteessa suurimpiin markkinatoimijoihin), joissa käsiteltiin odotettua hinnoittelua, korvaustoiminnan kuluja ja muita kulusuhteita. Lisäksi suunnitelmassa käsiteltiin muita seikkoja kuten sitä, miten yritys perustetaan ja sen toimintaa harjoitetaan markkinakäytäntöjen mukaisesti. Analyysi muodosti vakaan perustan, jonka avulla startup-yritys voi tehdä toiminnastaan markkinakäytäntöjen mukaista.

(107) Edellä esitetyn vuoksi komissio toteaa, että SACEn menettely ja toiminta ennen sen päätöstä sijoittaa alkupääoma SACE BT:hen olivat vastaavien tilanteiden markkinakäytäntöjen mukaisia. Ennen sijoituspäätöksen tekemistä SACE teetti toteutettavuustutkimuksen ulkopuolisella neuvonantajalla, ja ennen sijoituksen toteuttamista se arvioi ja tutki tarkkaan Italian luottovakuutusmarkkinoiden tarjoamia merkittäviä kasvumahdollisuuksia ja laajentamista Keski- ja Itä-Euroopan markkinoille tai muihin luottovakuutustoimintaan liittyviin palveluihin.

(108) Alkuperäisen liiketoimintasuunnitelman talousennusteet koskivat lyhyttä aikaväliä (vain neljää vuotta 2005–2008), ja ennustekauden lopussa saavutettava kannattavuus oli heikko. Komissio katsoo tämän johtuvan siitä, että osaa keskeisistä tekijöistä oli vielä hiottava ja että sen vuoksi suunnitelman talouslaskelmat koskivat vain osaa suunnitelluista toimista (ensimmäinen pilari, ks. johdanto-osan 48 kappale).

([81]) Kyseisenä ajankohtana yritys oli nimeltään Ulkomaankaupan vakuutuslaitos — SACE (Instituto per i Servizi Assicurativi del Commercio Estero — SACE).

([82]) Ks. SACEn 5 päivänä maaliskuuta 2012 toimittama vastaus tietopyyntöön, liitteet 10 ja 11.

([83]) Ks. Italian 5 päivänä maaliskuuta 2012 toimittama liite 10, Ulkomaankaupan vakuutuslaitos — SACEn hallintoneuvoston 21 päivänä marraskuuta 2003 pidetyn kokouksen pöytäkirja (Verbale della riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Instituto per i Servizi Assicurativi del Commercio Estero, 21 novembre 2003), s. 5–7.

([84]) Ks. Italian 5 päivänä maaliskuuta 2012 toimittama liite 10, hallintoneuvostolle 21 päivänä marraskuuta 2003 esitetty arviointi SACEn kehitysmahdollisuuksista ja mahdollisista markkinoista (Presentazione al Consiglio di Amministrazione: Valutare il mercato potenziale di SACE per definirne gli spazi di crescita possibili, 21 novembre 2003), s. 43.

([85]) Ks. SACEn 15 päivänä syyskuuta 2011 päivätty vastaus tietopyyntöön, liite 1, s. 7.

([86]) Vertailuanalyysissä (benchmarking) kohdetta arvioidaan tai tarkastetaan vertaamalla sitä vertailuarvoon (vakio- tai viitearvo, johon asioita verrataan tai jonka suhteen asioita arvioidaan).

(109) Komissio panee tässä yhteydessä merkille, että muutetussa liiketoimintasuunnitelmassa, jonka SACEn hallintoneuvosto hyväksyi virallisesti vain kuukauden SACE BT:n toiminnan käynnistymisen jälkeen, talousennusteet ulotettiin vuoden pidemmälle, vuoteen 2009 asti, ja että siinä esitettiin erikseen arvioita vaaditusta pääomasta ja sen tuotosta orgaanisesti kehittyvässä luottovakuutustoiminnassa (ensimmäinen pilari), jossa vaaditun pääoman määräksi suhteessa ennakoituihin vakuutusmaksuihin arvioitiin 40,3 miljoonaa euroa. Tämän pääoman ennustettu tuotto vuonna 2009 oli 4,8 miljoonaa euroa ja odotettu keskimääräinen oman pääoman tuotto oli 12,1 prosenttia. Liitteenä olleessa hallintoneuvostolle osoitetussa muistiossa täsmennettiin selkeästi liiketoiminnan laajentamista takausmarkkinoille ja muita ulkoisen kasvun mahdollisuuksia koskevan kehitysskenaarion rajaamista aloihin, joilla olisi mahdollista saavuttaa synergiaetuja SACE BT:n luottovakuutustoiminnan kanssa, jotta koko SACE BT:hen sijoitetun pääoman tuotto olisi markkinavertailuanalyysien mukainen. Asiakirjassa todettiin, että analyysia olisi laajennettava valmisteltaessa sääntelytarkoituksia varten uudelleen laadittavaa liiketoimintasuunnitelmaa (joka oli odotettavissa vuoden 2005 helmikuussa/maaliskuussa).

(110) Italia ja SACE toimittivat myös asiakirjoja, joista ilmenee, että suunnitelmaa tarkasteltiin jatkuvasti uudelleen. Tämä osoittaa, että johto todella käytti ja noudatti suunnitelmaa ja että sitä päivitettiin säännöllisesti uusien tietojen perusteella. Käytäntö vaikuttaa vastaavan toimintaa, jota voidaan odottaa startup-yrityksiltä, joissa tulevaa kannattavuutta koskevat arviot ovat epävarmoja ja niitä täytyy muokata yrityksen toiminnan käynnistyttyä.

(111) Liiketoiminnan muiden pilarien eli SACE BT:n toiminnan yritysostoihin perustuvan laajentamisen (ulkoisen kasvun strategian) suhteen komissio toteaa, että yritys tunnisti hyvämaineisen ulkopuolisen neuvonantajan avulla (ks. johdanto-osan 113 kappale) jo varhain muiden markkinasegmenttien tarjoamia mahdollisuuksia, jotka tarjoavat merkittäviä synergiaetuja suhteessa sen ydinvakuutustoimintaan (mahdollisten yritysostojen kohteet mukaan lukien). Koska Länsi-Euroopan markkinat ovat keskittyneet, SACE perehtyi mahdollisuuksiin laajentaa toimintaansa Keski- ja Itä-Euroopan markkinoille, joilla kolmen suuren luottovakuuttajan toiminta oli vielä huomattavasti vähäisempää kuin Länsi-Euroopassa.

(112) Komissio toteaa, että vaikka SACE BT:n saama alkupääoma oli suurempi kuin sen luottovakuutustoiminnan orgaaninen kasvu (ensimmäinen pilari) olisi edellyttänyt, Italia ja SACE ovat toimittaneet asiakirjoja, joista ilmenee, että SACE oli harkinnut ja tutkinut SACE BT:n toiminnan laajentamista kotimaisilla ja kansainvälisillä markkinoilla (toinen ja kolmas pilari) jo ennen kuin SACE BT perustettiin 27 päivänä toukokuuta 2004.

(113) Toista ja kolmatta pilaria käsiteltiin 17 päivänä joulukuuta 2003 päivätyssä kirjeessä (ks. johdanto-osan 52 ja 53 kappale), jossa ulkopuolista konsulttia pyydettiin tarkastelemaan SACEn orgaanista kasvua ja yhteistyötä muiden italialaisten tai ulkomaisten toimijoiden kanssa (kuten yhteistyötä yhden suuren markkinatoimijan kanssa, yhteistyötä toissijaisen toimijan kanssa, kuten espanjalaisen CESCEn tai belgialaisen OND:n kanssa, ja yhteistyötä toisella markkinasegmentillä tai toisella rahoitusalan sektorilla toimivan italialaisen toimijan kanssa). Ulkopuolinen konsultti oli lisäksi jo maaliskuussa 2004 toimittanut täydentäviä analyysejä kaupallista tietoa koskevista markkinoista Italiassa, luottojen takaisinperintää koskevista markkinoista ja niiden tärkeimmistä toimijoista Italiassa sekä luottovakuutusmarkkinoista Keski- ja Itä-Euroopassa (liiketoimintasuunnitelman täydennysosat). Vaikka ensimmäisen toimenpiteen toteuttamisen aikaan ei vielä ollut laadittu tuottoennusteita toiminnan laajentamisesta muihin palveluihin Italiassa ja yritysostojen kautta maantieteellisesti muille markkinoille, SACE oli jo teettänyt tulevaa mahdollisten kohteiden tunnistamista tukevan analyysin hyvämaineisella ulkopuolisella konsultilla.

(114) Komissio toteaa, että pienempien markkinatoimijoiden yhdistymistä ja Keski- ja Itä-Euroopan luottovakuuttajien mahdollista yksityistämistä voitiin kohtuudella odottaa. Komissio ymmärtää myös, että SACEn oli menettelyn toistuvasta luonteesta huolimatta vaikea antaa tarkkaa rahamääräistä arviota tuleviin yritysostoihin käytettävästä pääomasta ja kyseisten yritysten tuotosta, ennen kuin mahdollisen kohteen omistaja suostuu myymään yrityksen ja mahdollisten ostokohteiden odotetut tuotot arvioidaan.

(115) Kun otetaan huomioon SACEn ennen sijoitustaan tekemät pohdinnat ja hyvämaineisella ulkopuolisella neuvonantajalla teetetty yksityiskohtainen tutkimus, jossa alustavasti nimettiin mahdollisia kohteita, komissio yhtyy Italian ja SACEn toteamukseen, että sijoittaessaan pääomaa SACE BT:hen SACE harkitsi ostosuunnitelmia voimatta arvioida niiden kannattavuutta ja niistä odotettuja synergioita pääsemättä käsiksi kyseisten mahdollisten kohteiden sisäisiin tietoihin ja tietämättä myyntihintaa.

(116) Kun otetaan huomioon mittava yritysostostrategia, joka on alalla tavanomainen ja jota SACE odotti, komissio on Italian ja SACEn kanssa samaa mieltä myös siitä, että tuleviin yritysostoihin käytettävä pääoma voidaan rinnastaa osakerahastoon tehtävään sijoitukseen. Osakerahastoissa ainoastaan odotettu tuotto voidaan määrittää

markkinavertailuarvojen mukaisesti (tässä tapauksessa arvioimalla yritysostojen avulla merkittävästi laajentuneiden kolmen suurimman luottovakuutustoimijan tuottovaatimuksia) ja tarkemmat arviot tehdään ennen kutakin sijoitusta, kun tilaisuus koittaa. Koko pääoman sijoittaminen saattaa myös kestää jonkin aikaa.

(117) Yritysostojen kannattavuuden suhteen komissio toteaa, että ulkopuoliselta konsultilta kysyttiin johdonmukaisesti neuvoa ennen ostojen tekemistä. Assedilen tapauksessa tarjottu ostohinta oli alle ulkoisen konsultin esittämän arvohaarukan (ostettaessa ensimmäinen 70 prosentin osuus Assedilesta) tai sen puitteissa (yhteenlaskettu 100 prosentin osto Assedilesta) ([87]). KUP:hen vuonna 2007 yhdessä SA Ducroiren kanssa tehdyssä sijoituksessa hinta oli 5 prosenttia korkeampi kuin konsultin (Rothschild) arvostus. Toisaalta SACE BT myi osuutensa melko pian sen jälkeen, kun sille ilmeni, ettei KUP:n kannattavuutta saataisi palautettua ([88]). SACE BT myi osuutensa KUP:sta SA Ducroirelle tappiolla 25 päivänä helmikuuta 2009 pitääkseen tulevat tappionsa mahdollisimman pieninä ([89]).

(118) Komissio toteaa myös, että SACE toimii pitkäaikaisten vientiluottovakuutusten alalla, joten se tunsi luottovakuutusriskien markkinoita jonkin verran. Se ei siis tehnyt sijoituksia tuntematta alaa lainkaan.

(119) Tiivistettynä komissio toteaa, että liiketoimintasuunnitelma laadittiin ennen toimenpiteen toteuttamista ja että apuna käytettiin hyvämaineista ulkopuolista konsulttia, joka ennen SACE BT:n perustamista perehtyi uusiin markkinamahdollisuuksiin, joita SACElle oli tarjolla. Lisäksi sijoitus oli selvästi kohdistettu startup-yritykselle, ja sen tukena oli suunnitelma, joka perustui etenkin kuluja ja hintoja koskevaan yksityiskohtaiseen vertailuanalyysiin markkinakäytännöistä. Suunnitelmassa myös nimettiin kasvun ja kehityksen kannalta riittävästi liiketoimintamahdollisuuksia. Lopuksi komissio toteaa toissijaisena seikkana, että startup-yrityksen ensimmäisinä toimintavuosina emoyhtiö seurasi sen toimintaa tarkasti ja toimintaan tehtiin oikea-aikaisia muutoksia.

(120) Kun otetaan huomioon edellä kuvatut olosuhteet ja erityisesti kannattavuustaso, jota SACE BT:n toisen ja kolmannen pilarin liiketoiminnalta voitiin odottaa ja jota tutkittiin tuolloin tarkasti, voidaan todeta, että odotus alkupääomasijoituksen eli ensimmäisen toimenpiteen riittävästä tuotosta oli realistinen ja markkinakäytäntöjen mukainen.

(121) Sen vuoksi voidaan todeta, että sijoittaessaan rahaa SACE BT:hen SACE edellytti (hallintoneuvoston pöytäkirjoissa ja sille toimitetuissa muistioissa kuvatulla tavalla) ja saattoi kohtuudella odottaa sijoitukselleen riittävää tuottoa.

(122) Päätelmänä voidaan todeta, ettei ensimmäinen toimenpide antanut SACE BT:lle etua. Siten toimenpidettä ei katsota valtiontueksi eikä muita valtiontuen edellytyksiä tarvitse arvioida.

V.1.1.3 Edun olemassaolo toisessa toimenpiteessä

(123) Menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 100 kappaleessa komissio esittää epäilynsä siitä, tarjosivatko markkinatoimijat ja emoyhtiö SACE jälleenvakuutuksensa samankaltaisin ehdoin. Valtion välillisesti (eli julkisen vientiluottovakuuttajan SACEn kautta) antamalla jälleenvakuutuksella vaikutetaan luotavan keinotekoisesti kapasiteettia, jota ei olisi ollut saatavilla yksityisiltä markkinoilta. Komissio ei aloittamispäätöksen johdanto-osan 103 kappaleessa myöskään sulkenut pois mahdollisuutta, että toisella toimenpiteellä olisi annettu SACE BT:lle etua.

(124) Italia ja SACE eivät saattaneet komission tietoon uusia tosiasioita, jotka olisivat muuttaneet aloittamispäätöksessä esitettyä alustavaa arviota.

([87]) Assedilen koko 100 prosentin oston kokonaishinta oli 41,8 miljoonaa euroa, ja konsultin esittämä vaihteluväli 41,2–44,7 miljoonaa euroa (ks. SACE S.p.A:n 5 päivänä toukokuuta 2011 toimittamat menettelyn aloittamispäätöstä koskevat huomautukset, s. 20 ja liite 11). Kun Assedilesta ostettiin ensimmäiset 70 prosenttia, hinta oli jopa arvohaarukan alapuolella: 70 prosentin hinta oli 27 miljoonaa ja samalla hinnalla koko yrityksen hinnaksi olisi tullut 38,5 miljoonaa euroa. Kun Assedilesta ostettiin loput 30 prosenttia 6 päivänä maaliskuuta 2008, hinta perustui Assedilesta tehtyyn uuteen arviointiin, kuten osakassopimuksessa 70 prosentin ostopäivänä (30 päivänä syyskuuta 2005) sovittiin. Hinnan mukaisesti koko 100 prosentin arvoksi olisi tullut 41,8 miljoonaa euroa, joten SACE BT maksoi vuonna 2008 loput 14,8 miljoonaa euroa (Ks. SACEn 15 päivänä syyskuuta 2011 päivätty vastaus tietopyyntöön, s. 10–11).

([88]) SACE BT:n vuoden 2008 vuosikertomuksessa todetaan (ks. s. 22–23), että maailmanlaajuisen kriisin vuoksi kansainvälistä laajentumisstrategiaa on harkittu uudelleen ja yrityksen toiminta painottuu enemmän kotimaan markkinoille. KUP:n odotettua heikomman taloudellisen tuloksen ja Itä-Euroopan taloustilanteen vuoksi hallintoneuvosto katsoi, ettei yritykseen sijoitettuja varoja saataisi takaisin.

([89]) Verrattuna 13,3 miljoonan euron hankinta-arvoon SACE BT kirjasi 2,2 miljoonan euron tappion. Vuoden 2009 lopussa Ducroire tarkisti omistamansa 66 prosentin KUP-osuuden arvostusta alaspäin 12,3 miljoonalla eurolla (Ducroire maksoi 33 prosentin osuudestaan 13,3 miljoonaa euroa ja lisäksi 11,1 miljoonaa euroa SACE BT:lle = 24,4 miljoonaa euroa). Ks. SACEn 5 toukokuuta 2011 päivätyt huomiot, s. 22, ja Ducroiren vuoden 2009 vuosikertomus, s. 28.

(125) Vientiluottoasetuksia koskevan tiedonannon 4.2 kohdassa jäsenvaltioita pyydetään lopettamaan tiettyjen valtion tukien myöntäminen vuoden kuluessa tiedonannon julkaisemisesta. Näihin tukiin lukeutuu myös valtion jälleenvakuutus joko suoraan tai välillisesti toisen julkisen tai julkisesti tuetun vientiluottovakuutuksenantajan kautta yksityisiin jälleenvakuutusmarkkinoihin verrattuna edullisemmin ehdoin, mikä johtaa joko jälleenvakuutusturvan alihinnoitteluun tai siihen, että luodaan keinotekoisesti kapasiteettia, jota yksityiset markkinat eivät saisi aikaan (4.2 kohdan f alakohta). Tiedonannon 4.2 kohdassa todetaan myös, että nykyiset täydentävät valtion jälleenvakuutusjärjestelyt sallitaan kuitenkin edelleen siirtymäkauden ajan muun muassa siinä tapauksessa, että valtion jälleenvakuutus on vain pieni osa vakuutuksenantajan kaikista jälleenvakuutusjärjestelyistä ja että valtion jälleenvakuutus markkinariskeille on kaikkien sellaisten luottovakuutuksenantajien saatavilla, jotka täyttävät yleiset hyväksymisperusteet. On hyvin selvää, ettei käsiteltävänä olevassa tapauksessa ole noudatettu viimeksi mainittuja säännöksiä, sillä valtion jälleenvakuutus muodosti suurimman osan jälleenvakuutuksesta. Valtion järjestely ei myöskään ollut kaikkien luottovakuutuksenantajien saatavilla.

(126) Arvioidessaan edun olemassaoloa komissio osoittaa ensin, ettei toisen toimenpiteen jälleenvakuutusta olisi voitu saada muilta markkinatoimijoilta. Toiseksi komissio osoittaa, että SACE ei toiminut yksityisen jälleenvakuuttajan tavoin. Kolmanneksi komissio osoittaa, että vaikka otetaan huomioon se tosiasia, että SACE oli SACE BT:n emoyhtiö, ei voida tehdä päätelmää, että SACE toimi kuten yksityinen yritys olisi toiminut samanlaisessa tilanteessa. Neljänneksi komissio osoittaa, että SACEn antamasta jälleenvakuutuksesta oli SACE BT:lle etua.

(127) Komissio toteaa, että uusiakseen jälleenvakuutussopimuksensa vuodelle 2009 SACE BT onnistui 30 päivänä tammikuuta 2009 saamaan markkinoilta 25,85 prosenttia vuoden 2009 markkinariskin yksittäisylivahinkojälleenvakuutuksesta ([90]). SACE BT otti yhteyttä myös useisiin markkinatoimijoihin, jotka kieltäytyivät tarjoamasta jälleenvakuutusta jäljellä olleelle osalle sen väitetystä kannattavuudesta huolimatta (16 toimijaa päätti olla osallistumatta). Tämän seurauksena ”yritettyään lukuisia kertoja päästä sopimukseen markkinatoimijoiden kanssa” ([91]) SACE BT päätti hakea jäljelle jääneelle osuudelle yksittäisylivahinkojälleenvakuutusta SACElta. SACE myönsi 5 päivänä kesäkuuta 2009 yksittäisylivahinkojälleenvakuutuksen 74,15 prosentin osuudelle samoilla etuoikeuksia, kapasiteettia ja vakuutusmaksua koskevilla ehdoilla kuin yksityiset jälleenvakuuttajat. Siten on selvää, ettei SACEn antamaa 74,15 prosentin osuutta yksittäisylivahinkojälleenvakuutuksesta olisi voitu saada muilta markkinatoimijoilta ([92]).

(128) Jotta voidaan varmistaa, syntyikö kyseisestä toimenpiteestä etua, on myös todennettava, että SACE ei toimenpidettä toteuttaessaan toiminut kuin yksityinen sijoittaja vastaavassa tilanteessa. Komissio toteaa, että Italia ja SACE ovat itsekin myöntäneet, että maailmanlaajuinen finanssikriisi vaikutti merkittävästi maailman jälleenvakuutusmarkkinoihin ja johti vuonna 2009 jälleenvakuutusehtojen heikkenemiseen. Tästä seurasi, että useat yksityiset jälleenvakuuttajat ovat pienentäneet luottovakuutuskapasiteettiaan vähentämällä toimintaansa alalla ja suuntaamalla toimiaan kannattavammille aloille, mikä on vaikuttanut luottovakuutusten ja jälleenvakuutusten saatavuuteen markkinoilla. Toiseksi SACE BT:n epäonnistuminen jälleenvakuutuksen hankkimisessa markkinoilta johtui myös sen vaikeasta taloudellisesta tilanteesta, ja monet SACE BT:n jälleenvakuutuksen uusimisesta käytyihin keskusteluihin osallistuneista yksityisistä jälleenvakuuttajista ilmaisivat huolensa yrityksen tilasta. SACE BT kirjasi vuonna 2008 merkittävät tappiot (noin 29,5 miljoonaa euroa). Heikosta tilanteesta seurasi, että jälleenvakuutuksen riski oli suurempi ([93]). Jälleenvakuutukseen osallistuneiden yksityisten jälleenvakuuttajien käyttäytyminen osoittaa, että yksityinen jälleenvakuuttaja olisi ottanut vain pienen osan niin riskialttiista jälleenvakuutuksesta, jos maksu ei ole huomattavasti suurempi. Se ei missään tapauksessa suostuisi vakuuttamaan 74 prosentin osuutta samoilla ehdoilla kuin pienempiä prosenttiosuuksia vakuuttaneet jälleenvakuuttajat. Järkevä sijoittaja olisi pyytänyt maksua, joka vastaa sille aiheutuvaa suurempaa riskiä ([94]). Täten SACEn perimän maksun olisi pitänyt olla suurempi kuin maksut, joita viisi yksityistä jälleenvakuuttajaa peri paljon pienemmän osuuden kattavista jälleenvakuutuksistaan ([95]). Siksi komissio laskee toisessa toimenpiteessä annetun tuen määrän vähentämällä jälleenvakuutusmaksusta, jonka yksityinen jälleenvakuuttaja olisi veloittanut niin suuresta jälleenvakuutusosuudesta, SACE BT:ltä veloitetun maksun. Päätöskäytäntönsä ([96]) mukaisesti komissio katsoo, että niin suurta osuutta ja riskiä koskevasta jälleenvakuutuksesta veloitettavan maksun olisi pitänyt olla vähintään 10 prosenttia korkeampi kuin maksu, jonka yksityiset jälleenvakuuttajat veloittivat pienemmästä osasta jälleenvakuutusta ja riskiä. Koska

([90]) Italian 8 päivänä huhtikuuta 2010 toimittamien tietojen mukaan turva koskee ainoastaan markkinariskejä (ks. s. 5, 2 kohta).

([91]) Ks. liite 14 ”ISVAP: Pöytäkirja SACE BT:n tarkastuksessa 11.10.2010 tehdyistä havainnoista” (Verbale degli accertamenti ispettivi effettuati presso SACE BT, 11.10.2010), s. 56. Italia toimitti asiakirjan 5 päivänä maaliskuuta 2012.

([92]) […].

([93]) […].

([94]) Ks. Portugalin lyhytaikaisia vientiluottovakuutuksia koskevaa järjestelmää käsittelevässä asiassa SA.27386 (C 28/10) 23 päivänä marraskuuta 2011 annetussa komission päätöksessä C(2011) 7756 final oleva johdanto-osan 93 kappale. Päätöstä ei ole vielä julkaistu.

([95]) Ks. Portugalin lyhytaikaisia vientiluottovakuutuksia koskevaa järjestelmää käsittelevässä asiassa SA.27386 (C 28/10) 23 päivänä marraskuuta 2011 annetussa komission päätöksessä C(2011) 7756 final oleva johdanto-osan 68 kappale. Päätöstä ei ole vielä julkaistu.

([96]) Portugalin lyhytaikaisia vientiluottovakuutuksia koskevan järjestelmän tapauksessa (komission päätös C(2011) 7756 final, annettu 23 päivänä marraskuuta 2011 asiassa SA.27386 (C 28/10), johdanto-osan 93 kappale, ei vielä julkaistu) komissio laati menetelmän takaisin perittävän määrän laskemiseksi (menetelmä selitetään päätöksessä olevassa liitteessä). Menetelmä perustuu kohtuullisiin oletuksiin ja yleiseen markkinakäytäntöön. Menetelmän mukaan valtion antaman vakuutusturvan teoreettinen markkinahinta vastaa 110:tä prosenttia (vakuutusmaksun) hinnasta, jonka yksityinen vakuutuksenantaja veloittaa kunkin yksittäisen asiakkaan tapauksessa.

SACE BT maksoi SACElle 1,56 miljoonaa euroa, tuen määrä on 156 000 euroa. Lopuksi komissio panee merkille, että niin suuren jälleenvakuutusosuuden antaminen yhdelle yritykselle ei välttämättä ollut yrityksen yleisten jälleenvakuutusperiaatteiden mukaista. Periaatteissa todetaan, että ”sopimuksiin osallistuvien jälleenvakuuttajien lukumäärän on oltava sellainen, että voidaan varmistaa, että riski jakautuu asianmukaisesti” ([97]). Edellä mainittujen syiden vuoksi komissio toteaa, että SACE ei toiminut yksityisen jälleenvakuuttajan tavoin.

(129) Arvioitaessa, antaisiko emoyhtiö näin suuren jälleenvakuutuksen, jos sen tytäryhtiö ei ole onnistunut saamaan markkinoilta riittävää jälleenvakuutusta ehdottamallaan hinnalla, on todettava, että kyseisenlainen jälleenvakuutussopimus lisää emoyhtiön altistumista tytäryhtiön toiminnan riskeille. Käsiteltävänä olevassa tapauksessa SACE oli vuonna 2009 siinä tilanteessa, että sen pääomapohjaa oli vahvistettava merkittävästi ja se tarvitsi jälleenvakuutuksen. Toista toimenpidettä koskevaa päätöstä olisi siksi tarkasteltava yhdessä kolmannen ja neljännen toimenpiteen kanssa. SACEn hallintoneuvosto harkitsikin toista, kolmatta ja neljättä toimenpidettä yhtä aikaa jo 26 päivänä toukokuuta 2009 ([98]) tukeakseen SACE BT:tä ([99]). Kuten kyseisten toimenpiteiden arvioinnin yhteydessä todetaan, yksityinen sijoittaja ei olisi toteuttanut pääomittamisia vaan olisi antanut yrityksen tehdä konkurssin. Siten on pääteltävä, että yksityinen emoyhtiö ei olisi toteuttanut toista toimenpidettä, joka altistaa emoyhtiön yhä suuremmassa määrin tytäryhtiön riskeille.

(130) Arvioitaessa, oliko jälleenvakuutuksesta SACE BT:lle etua, on lopuksi todettava, että kuten SACE on myöntänyt (ks. johdanto-osan 70 kappale) SACE BT pystyi toimenpiteen ansiosta lisäämään luottovakuutuskapasiteettiaan ja siten tekemään enemmän sopimuksia kuin muuten olisi voinut. Toisin päin voidaan todeta, että ilman toimenpidettä SACE BT:n olisi pitänyt vastata riskeistä taseessaan/altistaa omaa pääomaansa enemmän riskeille tai tarjota vähintään 10 prosenttia suurempaa vakuutusmaksua saadakseen jälleenvakuutuksen (ks. johdanto-osan 128 kappale). Toimenpiteen ansiosta SACE BT sai jälleenvakuutuksen alhaisemmalla hinnalla, minkä vuoksi se pystyi antamaan enemmän vakuutuksia kuin olisi voinut antaa ilman SACEn jälleenvakuutusta tai joutui itse kantamaan pienemmän osan riskeistä.

(131) Komissio toteaa, että SACE BT sai toisesta toimenpiteestä edun, joka vastaa SACE BT:n todellisuudessa maksaman maksun ja yksityisen jälleenvakuuttajan suuremman riskin vuoksi vaatiman vähintään 10 prosenttia suuremman maksun välistä erotusta.

V.1.1.4 Edun olemassaolo kolmannessa ja neljännessä toimenpiteessä

(132) Menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 107 kappaleessa komissio esitti epäilynsä siitä, olisiko yksityinen talouden toimija sijoittanut arvioitavana olevan summan SACE BT:hen. Italian viranomaisten mukaan kolmas ja neljäs toimenpide kattavat pääomantarpeen, joka SACE BT:llä oli selvitäkseen finanssikriisin vaikutuksista ([100]). SACE BT:n hallintoneuvoston 31 päivänä maaliskuuta 2009 pidetyssä kokouksessa käsitellyssä aineistossa todetaan, että SACE BT:n ”pääomapohjaa on vahvistettava jopa 70 miljoonalla eurolla, jotta sillä olisi riittävästi varoja kattaakseen varaukset vuoden 2009 lopussa” ([101]). Samassa asiakirjassa todetaan, että varat olivat riittämättömät varausten kattamiseen jo vuoden 2009 ensimmäisen puolivuotiskauden lopussa, eli kesäkuun lopussa 2009 tarvittiin 23 miljoonaa euroa ja vuoden 2009 lopussa 68 miljoonaa euroa. Aloittamispäätöksessä todetaan, että vaikuttaa siltä, ettei SACE BT kyennyt kattamaan vuoden 2008 lopussa kirjaamiaan tappioita ja että sen varat eivät tuolloin riittäneet kattamaan varauksia. SACE BT ei ilmeisesti olisi saanut hankittua yritykseen sijoitettua pääomaa markkinoilta, sillä sen odotettu kannattavuus ei ollut riittävän hyvä. Ei ole näyttöä siitä, että SACE BT:n arvo olisi tuolloin ollut positiivinen.

(133) Menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 108 kappaleessa komissio pyysi Italiaa esittämään näkemyksensä siitä, oliko kolmas toimenpide välttämätön SACE BT:n toiminnan jatkumisen kannalta, ja jos oli, minkä kokoisiksi se arvioi kustannukset, jotka SACElle olisivat aiheutuneet, jos se olisi myynyt AACE BT:n tai asettanut sen selvitystilaan. Komissio totesi, että emoyhtiö pääomittaisi tytäryhtiötään vain siinä tapauksessa, että kyseisestä yrityksestä voidaan kohtuudella odottaa tulevan jälleen kannattava ([102]). Markkinataloussijoittaja ei olisi sijoittanut SACE BT:hen enempää pääomaa, jos se olisi ollut taloudellisesti kalliimpaa kuin omaisuuden muuttaminen rahaksi (esimerkiksi myymällä sijoitus).

([97]) […].
([98]) Emoyhtiö SACE oli jo tuolloin tietoinen suurista tappioista, jotka SACE BT oli kirjannut vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä.
([99]) Ks. Italian 5 päivänä maaliskuuta 2012 toimittama liite 1, SACEn hallintoneuvoston 26 päivänä toukokuuta 2009 pidetyn kokouksen pöytäkirja (Verbale della riunione del CdA di SACE SpA, 26 maggio 2009), s. 4.
([100]) Ks. Italian huomautukset 8 päivänä kesäkuuta 2010 päivätyssä kirjeessä, s. 2.
([101]) Ks. Italian huomautukset 8 päivänä kesäkuuta 2010 päivätyssä kirjeessä, liite 7, s. 29.
([102]) Ks. yhdistetyt asiat T-129/95, T-2/96 ja T-97/96, Neue Maxhütte Stahlwerke GmbH ja Lech-Stahlwerke GmbH v. komissio, tuomio 21.1.1999 (Kok., s. II-00017, 116 kohta).

(134) Menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 111 ja 117 kappaleessa komissio esitti epäilyjä siitä, noudatettiinko kolmannessa ja neljännessä toimenpiteessä markkinataloussijoittajaperiaatetta. Komissio totesi lisäksi, että SACE BT vaikuttaisi saaneen etua kyseisistä toimenpiteistä.

(135) Menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 109 kappaleessa todetaan, että sijoitusajankohtana käytettävissä ollut suunnitelma on keskeisessä asemassa.Suunnitelma on tärkeä, sillä yksityinen sijoittaja sijoittaisi uutta pääomaa yritykseen, jolla on tuloalijäämää, vain, jos odottaa yrityksestä tulevan jälleen riittävän kannattava. Muutoin sijoitettu pääoma menisi yrityksen nykyisen velan maksuun eikä sillä varmistettaisi, että yritys alkaa tulevaisuudessa jälleen tuottaa voittoa ([103]). Ilman vakuuttavaa rakenneuudistussuunnitelmaa järkevä yksityinen sijoittaja ei tekisi sijoitusta ([104]).

(136) Komissio totesi, että vuosia 2010–2011 koskevassa liiketoimintasuunnitelmassaan SACE BT kaavaili lähinnä toimenpiteitä, joilla se kasvattaisi markkinaosuuttaan ja laajentaisi toimintaansa, ei niinkään toimenpiteitä, joilla se palauttaisi kannattavuutensa, kuten kulujen leikkaamista ja liiketoimintamallin rakenteen uudistamista. SACE BT odotti kasvattavansa markkinaosuuttaan luottovakuutus- ja takausmarkkinoilla tavoittelemaansa 15 prosenttiin vuonna 2011 ja tulevansa luottovakuutusmarkkinoiden toiseksi suurimmaksi toimijaksi vuonna 2011. Vuoden 2009 osalta SACE BT arvioi, että se olisi luottovakuutus- ja takausmarkkinoilla kolmas tai neljäs. SACE BT:n jakeluverkosta suunnitelmassa todetaan muun muassa, että mahdollisuuksia uusiin yritysostoihin arvioidaan. Liiketoimintasuunnitelmassa luotetaan sisäisten muutosten sijaan myös esimerkiksi eksogeenisiin eli yrityksen ulkopuolisiin tekijöihin, kuten talous- ja markkinatilanteen paranemiseen ja jälleenvakuutusmarkkinoiden asteittaiseen avautumiseen vuodesta 2011 alkaen.

(137) Tiedot, jotka Italia ja SACE ovat toimittaneet muodollisen tutkintamenettelyn aikana, eivät ole muuttaneet alkuperäistä arviota, jonka komissio esitti menettelyn aloittamispäätöksessä.

(138) Komissio ei ole muuttanut kantaansa siitä, onko kolmannessa ja neljännessä toimenpiteessä kyse pääomankorotuksesta (aumenti di capitale). Vaikka toiminta ei Italian mukaan lisännyt osakepääoman (capitale sociale) määrää, komissio toteaa, että emoyhtiö SACEn pääomansiirto SACE BT:lle vaikutti myönteisesti omaan pääomaan (patrimonio netto), joka on laajempi käsite kuin osakepääoma (capitale sociale) ([105]).

(139) SACEn mukaan päätökset SACE BT:n pääomapohjan vahvistamisesta tehtiin ottaen huomioon odotettu kannattavuuden palautuminen vuonna 2011.

(140) Komissio kuitenkin muistuttaa, että toteuttaessaan kolmannen toimenpiteen SACElla ei ollut käytössään päivitettyjä talousennusteita tai liiketoimintasuunnitelmaa, jossa olisi otettu huomioon pääomanlisäys ja viimeisimmät taloudellista tilannetta koskevat tiedot. Sen vuoksi SACElla ei ollut perusteita odottaa SACE BT:n kannattavuuden palautuvan.

(141) Tärkein asiakirja, jota SACE käytti toteuttaessaan neljättä toimenpidettä, oli vuosia 2010–2011 koskeva liiketoimintasuunnitelma. Komissio toteaa, että liiketoimintasuunnitelma on hyvin lyhyt ja että siinä vain kuvataan markkinoiden huonoja näkymiä. Erityisesti SACE BT:n osalta siinä esitetään vain muutamia tärkeimpiä talouden suhdeja tunnuslukuja vuosille 2010 ja 2011.Liiketoimintasuunnitelmassa esitetään erityisesti tietoja, jotka kuvaavat markkinatilanteen heikkenemistä (vahinkosuhde huonontui asteittain ja oli vuodesta 2007 vuoteen 2008 kasvanut 71,4 prosenttia) ja sitä, että vahingot vastasivat jo noin puolta alan liikevaihdosta. Tässä yhteydessä liiketoimintasuunnitelmassa ennustettiin, että SACE BT:n luottovakuutuksia koskevat suhdeluvut paranevat merkittävästi ja nollatulos saavutetaan vuonna 2011 (ks. taulukko 5). Suunnitelmassa ei kuitenkaan esitelty tarkemmin hinnoittelun muutoksia tai sitä, miten kuluja leikattaisiin tavoitteen saavuttamiseksi.

(142) On syytä korostaa, että vuosia 2010–2011 koskevassa liiketoimintasuunnitelmassa ennustettiin ainoastaan nollatulosta vuodelle 2011. Siinä ei todettu mitään, mikä olisi osoittanut tilanteen kohenevan vuoden 2011 jälkeen, eikä esitetty arvioita SACE BT:n kannattavuudesta kyseisen ajankohdan jälkeen (itse asiassa mahdollisuutta, että yritys tuottaisi voittoa vuoden 2011 jälkeen ei edes mainittu). Suunnitelmassa mainittu tavoite rajoittui yrityksen tappiollisuuden lopettamiseen ja sen markkinaläsnäolon vahvistamiseen, mutta siinä ei ennustettu tulevia voittoja. Tässä suhteessa komissio katsoo, että varovainen markkinasijoittaja olisi edellyttänyt luotettavaa arviota tulevan kannattavuuden palautumisesta riittävälle tasolle.

([103]) Ks. komission tekemän Iberia-yhtiötä koskevan päätöksen 96/278/EY VII osan viidestoista kohta (EYVL L 104, 31.1.1996, s. 25).

([104]) Ks. asia C-305/89, Italia v. komissio, tuomio 21.3.1991 (Kok., s. I-1601, 22 kohta); komission päätös 94/662/EY, CDC-Participations-yhtiön suorittamasta Air Francen liikkeeseen laskemien joukkovelkakirjojen merkinnästä (EYVL L 258, 6.10.1994, s. 26) (VII osan kahdeskymmenesensimmäinen kohta, s. 33); ja komission päätös 97/789/EY, Alitalia-yhtiön pääomapohjan vahvistamisesta (EYVL L 322, 25.11.1997, s. 44) (VII osan kuudes kohta, s. 56).

([105]) SACEn vuoden 2009 tilinpäätöksen ja sen liitetietojen liitteiden 5–7 mukaan tytäryhtiö SACE BT:hen tehdyt pääomankorotukset olivat yhteensä 70 miljoonaa euroa.

(143) Pöytäkirjat SACEn hallintoneuvoston kokouksesta, jossa kolmas ja neljä toimenpide hyväksyttiin, viittaavat siihen, että hallintoneuvosto hyväksyi pääomitustoimet, jotta voitaisiin kattaa tappiot ja täyttää sääntelyvaatimukset ja siten mahdollistaa yrityksen liiketoiminnan jatkuminen. Pöytäkirjoista ei ilmene, että yrityksen tulevaa kannattavuutta olisi käsitelty. Hallintoneuvosto ei ottanut huomioon mahdollisuutta SACE BT:n asettamisesta selvitystilaan eikä verrannut selvitystilaskenaariota valittuun toimeen eli vaikeuksissa olevan yrityksen pääomapohjan vahvistamiseen. Hallintoneuvosto ei siis edellyttänyt eikä ottanut huomioon minkäänlaista arviota selvitystilasta aiheutuvista kustannuksista eikä siten voinut päätellä, että pääomanlisäys olisi johtanut parempaan taloudelliseen lopputulokseen kuin yrityksen asettaminen selvitystilaan.

(144) Tämän vuoksi komissio toteaa, että toimenpiteitä hyväksyessään SACE ei arvioinut, oliko lisäpääoman antaminen sille osakkeenomistajan asemassa taloudellisesti hyödyllisempi vaihtoehto kuin tytäryhtiön asettaminen selvitystilaan. Kun otetaan huomioon markkinatilanne ja SACE BT:n kannattavuutta koskevien ennusteiden puuttuminen kyseisenä ajankohtana, varovainen markkinatoimija ei olisi tehnyt sijoitusta harkitsematta kyseisiä vaihtoehtoja. Pelkästään tästä syystä voidaan päätellä, ettei SACE käyttäytynyt varovaisen yksityisen markkinatoimijan tavoin, ja siksi kolmannen ja neljännen toimenpiteen pääomanlisäykset olisi katsottava valtiontueksi.

(145) Jotta arviointi olisi mahdollisimman kattava, komissio toteaa myös, että se ei voi allekirjoittaa SACEn väitettä, että lakisääteisten pääomavaatimusten noudattaminen olisi ollut varovaiselle yksityiselle markkinasijoittajalle riittävä peruste antaa yritykselle lisäpääomaa. ETY:n perustamissopimuksen 92 ja 93 artiklan soveltamisesta annetussa komission tiedonannossa, jäljempänä 'markkinataloussijoittajaperiaatetta koskeva tiedonanto', ([106]) todetaan, että sijoittajilla on usein lakiin perustuva velvollisuus sijoittaa lisää pääomaa yrityksiin, joiden pääomapohja on jatkuvien tappioiden vuoksi pienentynyt alle ennalta määritetyn tason. Vastauksena jäsenvaltioiden väitteisiin, ettei kyseisiä pääomanlisäyksiä voida katsoa valtiontueksi, koska niillä ainoastaan noudatetaan lakisääteisiä velvoitteita, markkinataloussijoittajaperiaatetta koskevassa tiedonannossa todetaan, että samassa tilanteessa yksityiset sijoittajat harkitsisivat kaikkia muita vaihtoehtoja, kuten selvitystilaa tai lakkauttamista ([107]), ja valitsisivat sen, joka on taloudellisesti kannattavin.

(146) Käsiteltävänä olevassa asiassa komissio katsoo, että SACE olisi voinut antaa SACE BT:n mennä konkurssiin, sillä se oli osakeyhtiö. SACEn ei olisi tarvinnut vastata SACE BT:n veloista. SACE on oikeassa väittäessään, että yksityiset sijoittajat voivat ottaa huomioon myös muita seikkoja, kuten julkisuuskuvan ([108]). Yhteisöjen tuomioistuin on katsonut ENI-Lanerossi-asiassa, että emoyhtiö voi väliaikaisesti vastata tytäryhtiönsä tappioista, jos tytäryhtiö on "tilapäisissä vaikeuksissa" ja "voi mahdollisesti tarvittavan rakenneuudistuksen jälkeen tulla uudelleen kannattavaksi". Tällaista päätöstä voidaan perustella paitsi välillisen aineellisen hyödyn mahdollisuudella myös muilla syillä, kuten konsernin yrityskuvan säilyttämisellä ja sen toiminnan uudelleen suuntaamisella ([109]). Tuomioistuin katsoi kuitenkin, että jos ei ole minkäänlaisia edes pitkän aikavälin kannattavuusnäkymiä, pääomasijoituksia on pidettävä valtiontukena ([110]). Tästä seuraa, että väitteillä on oikeuskäytännön mukaisesti vain vähäinen merkitys markkinataloussijoittajaperiaatteen noudattamisen arvioinnin kannalta, koska pääomasijoitusten aikaan SACE BT:n ei ollut ennustettu tuottavan voittoa vuoden 2011 jälkeen edes pitkällä aikavälillä.

(147) Italia ja SACE eivät myöskään toimittaneet minkäänlaisia todisteita SACElle sen julkisuuskuvan väitetyn rapautumisen vuoksi aiheutuvista kielteisistä taloudellisista vaikutuksista tai niiden suuruudesta.

(148) Komissio toteaa myös, että SACEn harjoittamalla vakuutustoiminnalla on valtion takaus. Siksi vakuutetut tietävät, että valtio varmistaa, että heille maksetaan korvaukset, joihin he ovat vakuutusten nojalla oikeutettuja. Komissio ei siksi ymmärrä, miksi SACEn vakuutusasiakkaat olisivat huolissaan siitä, että SACEn tytäryhtiö, joka ei ole valtion takaama ja joka on osakeyhtiö, asetettaisiin selvitystilaan. Italia ja SACE eivät esittäneet perusteluja sille, miksi asia vaikuttaisi SACEn valtiontakauksella harjoittamaan toimintaan.

([106]) Komission tiedonanto jäsenvaltioille ETY:n perustamissopimuksen 92 ja 93 artiklan sekä direktiivin 80/723/ETY 5 artiklan soveltamisesta valmistusalalla toimiviin julkisiin yrityksiin (EUVL C 307, 13.11.1993, s. 3).
([107]) Ks. komission tiedonanto jäsenvaltioille ETY:n perustamissopimuksen 92 ja 93 artiklan soveltamisesta, 36 kohta.
([108]) SACE viittaa yhtenä perusteenaan myös liiketoiminnan uudelleen suuntaamiseen (ks. SACEn 5 päivänä toukokuuta 2011 toimittamat huomautukset menettelyn aloittamispäätökseen, s. 36). Käytännössä vastauksena komission erityiseen pyyntöön Italia kuitenkin toteaa, että SACE ei ennakoi SACE BT:n liiketoiminnan muuttuvan merkittävästi (ks. SACEn 15 päivänä syyskuuta 2011 toimittama vastaus tietopyyntöön, s. 13).
([109]) Ks. ENI-Lanerossi-asiassa annettu tuomio, 21 kohta.
([110]) Ks. ENI-Lanerossi-asiassa annettu tuomio, 22 kohta.

(149) Lisäksi komissio katsoo, että koska SACEn vakuutustoiminnalla on valtion takaus, kyse ei ole markkinaehtoisesta toiminnasta, jota yksityinen toimija voisi harjoittaa (SACEn vakuutustoiminnalle annettua takausta ei katsota valtiontueksi, koska toimintaa ei katsota markkinoilla tarjottavaksi eikä takaus siten vääristä kilpailua).Komissio katsoo, että arvioitaessa, olisiko yksityinen sijoittaja SACEn asemassa antanut SACE BT:n kaltaisen tytäryhtiönsä mennä konkurssiin vai sijoittanut siihen pääomaa, ei voida ottaa huomioon SACE BT:n selvitystilan mahdollisia kielteisiä vaikutuksia SACEn harjoittamaan markkinattomaan toimintaan, sillä yksityinen sijoittaja ei koskaan harjoittaisi sellaista toimintaa.

(150) Kuten edellä on osoitettu, SACE ei kolmatta ja neljättä toimenpidettä toteuttaessaan verrannut selvitystilaskenaariota ja valitsemaansa toimintatapaa sijoittaa SACE BT:hen lisää pääomaa siitä huolimatta, että yritys oli vaikeuksissa. Jotta arviointi olisi mahdollisimman kattava, komissio joka tapauksessa osoittaa seuraavissa kappaleissa, että jos SACE olisi vertaillut vaihtoehtoja, se olisi havainnut, että SACE BT:n asettaminen selvitystilaan olisi ollut sopivampi vaihtoehto kuin 70 miljoonan lisäpääoman sijoittaminen SACE BT:hen sen vaikeuksista huolimatta.

(151) Jotta voidaan määritellä, oliko SACE BT:n ainoan osakkeenomistajan SACEn kannalta parempi sijoittaa SACE BT:hen 70 miljoonan lisäpääoma vai asettaa yritys selvitystilaan (lakkauttaa sen toiminta), on verrattava SACEn osakkeenomistajan asemassa saamia mahdollisia odotettuja kassavirtoja selvitystilaskenaariossa (toiminnan lakkauttaminen) ja pääomanlisäysskenaariossa. Toimitettujen tietojen perusteella Italia ja SACE eivät kyseisenä ajankohtana (tai toimenpiteen jälkeen) arvioineet SACE BT:stä omistamansa osuuden arvoa skenaarioissa ennen pääomasijoitusta tai sen jälkeen.

(152) Komissio toteaa, että SACE BT:n hallintoneuvoston päättäessä kolmannen ja neljännen toimenpiteen toteuttamisesta toukokuun lopussa ja heinäkuun alussa vuonna 2009 odotettiin jo, että vuoden 2008 suurien tappioiden (29,5 miljoonaa euroa) lisäksi SACE BT:n arvioitaisiin tekevän myös vuonna 2009 merkittäviä tappioita (53,4 miljoonaa euroa ([111])). Vuoden 2009 lopussa jäljellä olevan pääoman määrän odotettiin olevan 24,2 miljoonaa euroa. Erityisesti on todettava, että vuoden 2009 ensimmäisen neljänneksen lopussa SACE BT:n oman pääoman kirjanpitoarvo (jossa otetaan huomioon kyseisenä aikana kirjatut 22,6 miljoonan euron tappiot) oli 55 miljoonaa euroa ja koko vuoden 2009 odotetut tappiot olivat 53,4 miljoonaa euroa. Täten pääomanlisäystä edeltävässä skenaariossa oman pääoman odotettu kirjanpitoarvo vuoden 2009 lopussa olisi vastannut vuoden 2009 ensimmäisen neljänneksen kirjanpitoarvon eli 55 miljoonan euron ja kyseisen vuoden jäljelle jäävien odotettujen tappioiden eli 30,8 miljoonan euron (53,4 miljoonaa euroa vähennettynä 22,6 miljoonalla eurolla) välistä erotusta ja olisi siten ollut 24,2 miljoonaa euroa.

(153) Pääomanlisäyksen jälkeisessä skenaariossa oman pääoman kirjanpitoarvon olisi odotettu kasvavan pääomitussummalla (70 miljoonalla eurolla) ja olevan siten 94,2 miljoonaa euroa.

(154) Tässä yhteydessä on todettava, että selvitystilaskenaariossa osakkeenomistajilla on oikeus ainoastaan yrityksen kaikkien velkojen ja selvitystilamenettelystä aiheutuvien kustannusten jälkeen mahdollisesti jäljelle jääviin tuloihin. Selvitystilamenettelyn lopputulos riippuu yrityksen omaisuuden arvosta ja myytävyydestä.

(155) Antaakseen hyvin varovaisen arvion komissio perustaa sen oletukseen, että SACE ei olisi selvitystilaskenaariossa saanut takaisin lainkaan SACE BT:hen sijoittamaansa pääomaa.

(156) Arvioitaessa SACE BT:hen tehtävän 70 miljoonan pääomasijoituksen kannattavuutta suhteessa selvitystilaskenaarioon on seuraavaksi arvioitava yrityksen arvo (eli yrityksen 100 prosentin omistusosuuden markkina-arvo) 70 miljoonan euron pääomanlisäyksen jälkeen.

(157) Jos yrityksen arvo olisi vuoden 2009 pääomanlisäysten jälkeen ollut vähintään 70 miljoonaa euroa, yksityinen sijoittaja olisi saattanut päättää tehdä sijoituksen.

(158) Yrityksen arvo riippuu arvioista osakkeenomistajille jaettavien tulevien kassavirtojen nykyarvosta (cash flow stream).

(159) Tämän suhteen komissio muistuttaa, että kyseisenä ajankohtana saatavilla olleisiin liiketoimintasuunnitelmiin ja/tai ennusteisiin ei sisältynyt odotettuja tulevia voittoja, joilla olisi voitu osoittaa markkina-arvon olevan lähellä 70:tä miljoonaa euroa. Koska yritys ei ollut kannattava ennen kriisiä, ei olisi myöskään voitu olettaa, että yrityksestä olisi automaattisesti tullut jälleen riittävän kannattava makrotalouden tilanteen parannuttua ja rahoitusmarkkinoiden palauduttua entiselleen. Siksi komissio toteaa, että koska SACE BT:lle ei ollut ennustettu odotettua kassavirtaa, ei ollut mitään osoitusta siitä, että sen markkina-arvo olisi kolmannen ja neljännen toimenpiteen jälkeen voinut olla vähintään 70 miljoonaa euroa. Sen vuoksi varovainen yksityinen sijoittaja olisi mieluummin antanut SACE BT:n mennä konkurssiin (tai myynyt sen, jos sille olisi löytynyt ostaja) kuin vahvistanut yrityksen pääomapohjaa. Siten myös tämä lisätarkastelu osoittaa, että SACE ei kolmatta ja neljättä toimenpidettä toteuttaessaan toiminut markkinataloussijoittajan tavoin.

([111]) *Lähde*: Italian 8 päivänä kesäkuuta 2010 päivätyllä kirjeellä toimittamat huomautukset, liite 7, s. 28.

(160) Toissijaisesti voidaan väittää, että sijoittaja olisi voinut käyttää yrityksen arvonmäärityksessä jotakin muuta indikaattoria, kuten arvonmääritysmenetelmää, jossa vertailukelpoisista pörssiyhtiöistä johdettu price to book -kerrannainen (P/B) kerrotaan yrityksen kirjanpitoarvolla.

(161) Komission tietojen mukaan Euler-Hermes on ainoa eurooppalainen pörssissä noteerattu luottovakuutusyhtiö, joten määrityksessä voidaan käyttää sen P/B-lukua. Euler-Hermes on suhteellisen pienen riskin yritys ([112]), sillä se selvisi edellisistä laskusuhdanteista suhteellisen hyvin, oli kannattava vuonna 2008 ja vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä ja jopa jakoi osinkoja vuonna 2008. Siksi SACE BT:n kaltaisen riskialttiimman yrityksen arvo olisi pienempi kuin Euler-Hermesin P/B-kerrannaisella määritetty arvo. Vuoden 2009 ensimmäisellä neljännekselle Euler-Hermesin P/B-kerrannainen oli noin 0,60 ([113]). Kun tätä kerrannaista sovelletaan SACE BT:n vuoden 2009 lopussa odotettuun 94,2 miljoonan kirjanpitoarvoon, yrityksen arvo olisi 56,52 miljoonaa euroa, jos yritysten riskiprofiilit olisivat vertailukelpoiset.

(162) Komissio kuitenkin toteaa, että SACE BT ei ollut kannattava ennen kriisiä (oman liiketoimintasuunnitelmansa vastaisesti) eikä sillä ollut liiketoimintasuunnitelmaa, jossa osoitettaisiin sen mahdollisuus tulla jälleen kannattavaksi. Tämän vuoksi voidaan katsoa, että yritys oli tuolloin huomattavasti riskialttiimpi kuin Euler-Hermes ja että yrityksen arvo olisi kolmannen ja neljännen toimenpiteen toteuttamisaikoina ollut huomattavasti pienempi kuin 56,52 miljoonaa euroa.

(163) Lisäksi Italia totesi, että markkinatilanteen vuoksi vakuutusyhtiöiden markkina-arvo oli kyseisenä aikana painunut hyvin alas ([114]).

(164) Päätelmänä voidaan todeta, että tuleviin kassavirtoihin perustuvan arvonmäärityksen tavoin myös P/B-arvonmääritys johtaisi siihen, että yksityinen sijoittaja pitäisi parempana antaa tytäryhtiön mennä konkurssiin kuin sijoittaa siihen vielä 70 miljoonaa euroa.

(165) Edellä olevan tarkastelun perusteella voidaan myös todeta, että SACEn kannalta kolmannen ja neljännen toimenpiteen toteuttaminen oli huonompi vaihtoehto kuin selvitystilaskenaario.

(166) Komissio toteaa myös, että kuten SACE painotti, monet markkinataloussijoittajat sijoittivat kriisin aikana lisää pääomaa vientiluottovakuutusalalla toimiviin tytäryhtiöihinsä. Kun otetaan huomioon olojen epävakaisuus ja asian kiireellisyys, sijoittajilla ei välttämättä ollut sijoitusajankohtana heti käytettävissään kattavia ennusteita. Vientiluottovakuutusyritykset, joiden osakkeenomistajat vahvistivat yritysten pääomapohjaa, olivat kuitenkin olleet kannattavia ennen kriisiä. Siten niillä oli suurempi todennäköisyys tulla jälleen kannattaviksi. SACE BT puolestaan oli aiemmin ollut tappiollinen. Yksityinen sijoittaja olisi ollut vähemmän halukas sijoittamaan suuren määrän pääomaa tytäryhtiöön, joka oli jo kriisiä edeltäneinä vuosina tappiollinen tai kannattavuusrajan tuntumassa (vaikka sen liiketoimintasuunnitelmassa ennustettiin kannattavuuden parantuvan tasaisesti). Yksityinen sijoittaja varmistaisi, olisiko toivoa, että yritys olisi jonakin päivänä riittävän kannattava. Komissio toteaa, ettei vuonna 2009 laadittu minkäänlaisia talousennusteita, jotka olisivat viitanneet kannattavuuden mahdolliseen palautumiseen. Varovainen sijoittaja ei olisi tehnyt uutta merkittävää pääomasijoitusta kyseisissä olosuhteissa.

(167) SACEn mukaan SACE BT oli yhä startup-vaiheessa, minkä vuoksi sen oli vaikeampi selvitä finanssikriisin vaikutuksista. Ensinnäkin komissio toteaa, että vuosi 2008, jolloin kriisi puhkesi, oli jo SACE BT:n neljäs toimintavuosi. Komission käytännön mukaan periaatteessa yritystä pidetään vastaperustettuna ensimmäiset kolme vuotta sen toiminnan aloittamisesta kyseisellä alalla ([115]). Toiseksi komissio toteaa, että vaikka SACE BT olisikin yhä ollut startup-vaiheessa, ei ole selvää, miten tämä olisi vaikuttanut markkinataloussijoittajaperiaatteen soveltamiseen. Yksityinen sijoittaja vertaisi siinäkin tapauksessa yrityksen odotettua pääomituksen jälkeistä markkina-arvoa (joka perustuu odotettuun kannattavuuteen) yrityksen konkurssiin tai myymiseen. Italia ja SACE eivät osoittaneet, että SACE olisi voinut odottaa SACE BT:ltä tulevaisuudessa parempaa kannattavuutta, koska SACE BT olisi yhä startup-vaiheessa. Kuten johdanto-osan 77 kappaleessa osoitetaan, ainoassa kyseisenä aikana käytettävissä olleessa liiketoimintasuunnitelmassa esitettiin yrityksen saavuttavan kannattavuusrajan jälleen vuonna 2011. Suunnitelmassa ei osoiteta, että yritys alkaisi jälleen tuottaa voittoa.

([112]) Yrityksen beeta, jolla mitataan yrityksen riskialttiutta verrattuna koko rahoitusmarkkinoihin, oli 0,8 vuosina 2000–2004. Arvo 1 vastaa koko rahoitusmarkkinoiden riskiä.

([113]) Laskelmissa käytettyjen tietojen lähteenä on ollut oman pääoman kirjanpitoarvon osalta asiakirja osoitteessa http://www.eulerhermes.com/finance/financial-resources/Documents/Financial-results/2009/Q1/Q1-2009-Presentation-analysts.pdf ja osakkeen hinnan osalta verkkosivu http://www.eulerhermes.com/finance/share/share-price.aspx.

([114]) Toukokuun 6 päivänä 2009 päivätyssä vuoden 2009 ensimmäisen neljänneksen tulostensa esittelyssä Euler-Hermes toteaa, että maailmankauppa kärsi pahimmasta taantumasta 50 vuoteen ja että maksukyvyttömien yritysten määrä kasvoi (ks. esityksen sivut 5 ja 7 osoitteessa http://www.eulerhermes.com/finance/financial-resources/Documents/Financial-results/2009/Q1/Q1-2009-Presentation-analysts.pdf).

([115]) Ks. komission tiedonanto — Yhteisön suuntaviivat valtiontuesta vaikeuksissa olevien yritysten pelastamiseksi ja rakenneuudistukseksi (EUVL C 244, 1.10.2004, s. 2), 12 kohta.

(168) Edellä esitetyn perusteella komissio toteaa, että SACE BT sai kolmannesta ja neljännestä toimenpiteestä etua, koska se sai pääomaa, jota ei olisi saanut markkinoilta.Pääoman ansiosta yritys selvisi siitäkin huolimatta, että sen ei ollut ennustettu tuottavan voittoa edes pitkällä aikavälillä.

V.1.2 *Valtion toiminnaksi katsominen ja valtion varat*

(169) Menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 73–78 kappaleessa komissio sovelsi Stardust Marine -asiassa ([116]) käytettyjä arviointiperusteita todistaakseen, että toimenpide voidaan katsoa valtion toiminnaksi, ottaen huomioon, että SACE on kokonaisuudessaan valtion omistama. Vakiintuneen oikeuskäytännön mukaan (ks. erityisesti Stardust Marine -asiassa annettu tuomio), vaikka valtio voikin valvoa julkista yritystä ja käyttää määräysvaltaa sen toteuttamiin toimenpiteisiin nähden, tosiasiallista valvontaa konkreettisessa tapauksessa ei voida automaattisesti olettaa. Siksi on tutkittava, ovatko viranomaiset olleet tavalla tai toisella olleet osallisia kyseisiä toimenpiteitä koskeviin päätöksiin.

(170) Kaikesta huolimatta Stardust Marine -asiassa annetussa tuomiossa todetaan seuraavaa:

”53. [E]i voida vaatia osoittamaan, että viranomaiset ovat täsmällisellä määräyksellä konkreettisesti kannustaneet julkista yritystä toteuttamaan kyseessä olevat tukitoimenpiteet. Kun nimittäin otetaan huomioon valtion ja julkisten yritysten läheinen suhde, on olemassa todellinen vaara, että valtiontuki myönnetään julkisten yritysten kautta tavalla, joka ei ole avoin ja joka on perustamissopimuksessa määrätyn valtiontukia koskevan sääntelyn vastainen.

54. Kolmansien henkilöiden on yleensä lisäksi hyvin vaikea osoittaa konkreettisessa tapauksessa nimenomaan valtion ja julkisen yrityksen välisen etuoikeutetun suhteen takia, että julkisen yrityksen toteuttamat tukitoimenpiteet johtuvat tosiasiassa viranomaisten määräyksestä.

55. Edellä esitettyjen syiden johdosta on todettava, että julkisen yrityksen toteuttaman tukitoimenpiteen voidaan päätellä johtuvan valtiosta kaikkien käsiteltävänä olevaa asiaa koskevien seikkojen ja kyseisen toimenpiteen toteuttamishetkellä vallinneiden olosuhteiden perusteella”.

(171) Tämän jälkeen tuomioistuin toteaa, että julkisen yrityksen toteuttaman toimenpiteen voidaan päätellä johtuvan valtiosta seuraavien seikkojen perusteella: *i*) tarkasteltavana oleva yritys ei voinut tehdä riidanalaista päätöstä ottamatta huomioon julkisen vallan vaatimuksia; *ii*) sen lisäksi, että julkinen yritys, jonka kautta tuet myönnettiin, oli elimellisesti sidoksissa valtioon, sen oli myös otettava huomioon keskushallinnon elimen eli Comitato Interministeriale per la Programmazione Economican (CIPE, taloudellista suunnittelua koskeva ministeriöiden välinen komitea) antamat toimintaohjeet; *iii*) julkisen yrityksen integroituminen julkishallinnon rakenteeseen; *iv*) yrityksen toiminnan luonne ja toiminnan harjoittaminen markkinoilla yksityisten toimijoiden kanssa tavanomaisissa kilpailuolosuhteissa; *v*) yrityksen oikeudellinen asema (se, sovelletaanko yritykseen julkisoikeutta vai yksityisoikeudellisia yhtiöoikeutta koskevia säännöksiä); *vi*) viranomaisten harjoittaman yrityksen hallinnointia koskevan ohjauksen määrä; tai *vii*) muu seikka, joka osoittaa konkreettisessa tilanteessa, että viranomaiset ovat osallistuneet toimenpiteestä päättämiseen tai että on epätodennäköistä, että tästä ei ollut kyse, kun otetaan huomioon myös toimenpiteen laajuus, sen sisältö tai sen edellytykset.

(172) Komissio totesi aloittamispäätöksen johdanto-osan 79 kappaleessa, että oli hyvin epätodennäköistä, että tutkittavat toimenpiteet olisi toteutettu ilman valtion osallistumista.

(173) Aloittamispäätöstä koskevissa huomautuksissaan Italia ja SACE pitävät kiinni siitä, ettei yhtäkään neljästä toimenpiteestä voida katsoa valtion toteuttamaksi, sillä päätökset teki SACE, joka toimi itsenäisesti ja valtiosta riippumattomana. Italia esitti myös muita tosiseikkoja ja perusteluja ja väitti, että toimenpiteet eivät ole valtion toteuttamia.

(174) Arvioitaessa oikeuskäytäntöä, johon Italia vetosi, on todettava, että **Olympic Airways** -lentoyhtiötä koskevassa asiassa komissio mainitsee päätöksessään Stardust Marine -asiassa käytetyt arviointiperusteet mutta ei varsinaisesti sovella niitä. Tuomioistuin totesi, että komissio itse asiassa vain oletti toimenpiteen johtuvan Kreikan valtiosta mutta ei esittänyt oletuksensa tueksi mitään perusteluja ([117]). Tuomioistuin totesi sen vuoksi, että komission perustelut olivat kyseisessä asiassa riittämättömät osoittamaan todeksi valtion toiminnan. Tämä ei tarkoita, etteikö itse toimenpidettä voitaisi katsoa valtiosta johtuvaksi.

([116]) Asia C-482/99, Ranska v. komissio, tuomio 16.5.2002 (Kok., s. I-4397).
([117]) Asia T-68/03, Olympiaki Aeroporia Ypiresies AE v. komissio, tuomio 12.9.2007 (Kok., s. II-2911, 312–319 kohta).

(175) Italian viranomaiset vetosivat myös **SIC**-RTP-asiassa annettuun tuomioon ([118]). Sen osalta komissio toteaa, että yhteisöjen ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuin vahvisti komission arvion, että tiettyjä aiemmin valtion omistaman Portugal Telecomin riidanalaisia päätöksiä (yleisradioyhtiö RTP:n käyttömaksujen maksuviivästysten hyväksyminen) ei voitu katsoa valtiosta johtuviksi. Yhteisöjen ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimen tuomio perustui kuitenkin kyseisen asian ominaispiirteisiin. Ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuin toteaa **SIC**-RTP-asiassa muun muassa, että kantaja ei kiistä komission arviota siitä, että maksujärjestelyt oli pääasiallisesti aiheuttanut RTP:n ja Portugal Telecomin välinen erimielisyys käyttömaksun suuruudesta ([119]). Lisäksi ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuin pani merkille, että kantaja ei kiistänyt komission toteamusta, että Portugal Telecomin menettely ei muuttunut sen yksityistämisen jälkeen ([120]). Tämän vuoksi on selvää, että ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimen arvio koski tiettyä tilannetta, joka oli hyvin erilainen kuin tässä päätöksessä käsiteltävä tilanne.

(176) Komissio löysi Italian ja SACEn myöhemmin toimittamista asiakirjoista lisätodisteita toimenpiteiden katsomiselle valtion toteuttamiksi. Menettelyn aloittamispäätöksen tavoin tässä päätöksessä sovelletaan Stardust Marine -asiassa käytettyjä arviointiperusteita sen todistamiseksi, että toinen, kolmas ja neljäs toimenpide voidaan katsoa valtion toteuttamiksi.

(177) Vaikka SACE ei ole integroitunut julkishallinnon rakenteeseen eikä käytä julkista valtaa, komissio katsoo seuraavien yleisten seikkojen osoittavan, että SACEn toteuttamat toimenpiteet johtuvat valtiosta ([121]):

a) Asetuksen nro 269/2003 6 §:n 2 momentin mukaan kaikki SACEn hallintoneuvoston jäsenet nimitetään Italian valtion ehdotuksesta ([122]).

b) SACE ei harjoita toimintaansa ”markkinoilla yksityisten toimijoiden kanssa tavanomaisissa kilpailuolosuhteissa”:

i) Vuonna 2004 SACEn toiminta-ajatus oli (ja on yhä tänäkin päivänä) ylläpitää ja edistää Italian talouden kilpailukykyä, ja se käytännössä koski vientiluottovakuutuksia koskevassa tiedonannossa tarkoitettuja muita kuin markkinariskejä (eli yritys toimi alalla, jonka ei katsota kuuluvan markkinoiden tavanomaisten kilpailuolosuhteiden piiriin).

ii) SACE on toiminnassaan aina hyötynyt valtiontakauksesta, mitä ei valtiontukisäännöissä sallita muille julkisille yrityksille, jotka kilpailevat yksityisten markkinatoimijoiden kanssa.

iii) SACEn tilinpäätöksiä valvoo tilintarkastusviranomainen, ja valtiovarainministeriön on esitettävä sen toiminnasta vuosikertomus Italian parlamentille.

iv) Mitä tulee valtion vaikutusvaltaan SACEn varojen käyttämiseen, voidaan todeta, että CIPEn on joka vuosi viimeistään kesäkuun 30 päivänä harkittava talousennusteita ja tiettyihin riskeihin liittyviä rahoitustarpeita sekä määritettävä yleiset rajat SACEn vakuuttamille muille kuin markkinariskeille, erikseen sekä alle että yli 24 kuukauden takauksille ([123]).

c) SACE BT:n yhtiöjärjestyksen mukaan tavanomaisten yksityisiin vakuutusyhtiöihin sovellettavien säännösten lisäksi SACE BT:hen sovelletaan myös säännöstä ([124]), jossa säädetään, että jos markkinariskien vakuuttamista varten perustetaan uusi oikeushenkilö, SACEn olisi omistettava siitä vähintään 30 prosentin osuus. Siten vaikuttaa siltä, että SACE BT:n perustamisen jälkeenkin Italian valtio vaikutti sille annettuun jatkuvaan tukeen (toinen, kolmas ja neljäs toimenpide), sillä edellä mainitun säännöksen nojalla kyseisiä riskejä ei ollut mahdollista siirtää ja/tai myydä kokonaisuudessaan jollekin markkinatoimijalle ([125]).

([118]) Asia T-442/03, SIC v. komissio, tuomio 26.6.2008 (Kok., s. II-1161).
([119]) Tuomion 110 kohta.
([120]) Tuomion 105 kohta.
([121]) Ks. Stardust Marine -asiassa annetun tuomion 52, 54, 55 ja 56 kohta.
([122]) Ks. myös SACEn yhtiöjärjestyksen 13 §:n 2 momentti. Yhtiöjärjestys on saatavilla osoitteessa http://www.sace.it/GruppoSACE/export/sites/default/download/normativa/nuovo_statuto.pdf.
([123]) Ks. asia C-482/99, Ranska v. komissio, tuomio 16.5.2002 (Kok., s. I-4397, 55 kohta), jossa viitataan asiaan C-303/88, Italia v. komissio, tuomio 21.3.1991 (Kok., s. I-01433, 11 ja 12 kohta) ja asiaan C-305/89, Italia v. komissio, tuomio 21.3.1991 (Kok., s. I-01603, 13 ja 14 kohta).
([124]) Syyskuun 30 päivänä 2003 annetun asetuksen nro 269 6 §:n 12 momentti, joka on muutettuna korvattu 24 päivänä marraskuuta 2003 annetulla lailla nro 326 (Articolo 6, comma 12, del Decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito con modificazioni in Legge 24 novembre 2003, n. 326).
([125]) Tässä yhteydessä on todettava, että ensimmäisen toimenpiteen osalta valtiovarainministeriötä kuultiin SACE BT:n osakepääoman määrän suhteen. Ks. SACEn 5 päivänä toukokuuta 2011 toimittamien menettelyn aloittamispäätöstä koskevien huomautusten liite 2, SACEn hallintoneuvoston 28 päivänä huhtikuuta 2004 pitämän kokouksen pöytäkirja, s. 74–75: ”… *SACE 2:n* [perustettavan uuden yrityksen väliaikainen nimi, sittemmin SACE BT] osakepääoman määräksi päätettiin valtiovarainministeriön kuulemisen jälkeen alustavasti 100 miljoonaa euroa” (”… 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) Johdanto-osan 177 kappaleessa mainittujen yleisten seikkojen lisäksi voidaan esittää myös nimenomaan toiseen, kolmanteen ja neljänteen toimenpiteeseen liittyviä seikkoja:

a) Kaksi SACEn hallintoneuvoston jäsentä toimi toisen, kolmannen ja neljännen toimenpiteen toteuttamisaikaan johtotehtävissä Italian hallinnossa ([126]). He työskentelivät entisessä ulkomaankauppaministeriössä (nykyinen talouskehitysasioista vastaava ministeriö) ja ulkoasiainministeriössä. SACEn hallintoneuvoston jäsen, joka myös toimi johtotehtävässä ulkoasiainministeriössä (täysivaltainen ministeri, Italian ulkoasiainministeriön monenvälisestä talous- ja rahoitusyhteistyöstä vastaava pääjohtaja), totesi 1 päivänä huhtikuuta 2009 pidetyssä SACEn hallintoneuvoston kokouksessa, että vakuutuskapasiteetti ei saisi pienentyä ”muiden kuin markkinariskien eikä markkinariskien osalta” ([127]). Lisäksi SACEn hallintoneuvoston jäsen, joka toimi myös johtotehtävässä ulkomaankauppaministeriössä (nykyinen talouskehitysasioista vastaava ministeriö, ulkomaankauppaministeriön kansainvälistymispolitiikasta vastaavan yksikön johtaja), totesi samassa 1 päivänä huhtikuuta 2009 pidetyssä SACEn hallintoneuvoston kokouksessa, että ”ulkopuoliset eivät aina hahmota selkeästi SACEn liiketoiminnan antamaa tukea [Italian] yritysjärjestelmälle. Sama pätee myös siihen, miksi SACE BT:tä on tärkeä tukea myös pääomapohjan vahvistamisen kautta” ([128]).

b) Emoyhtiö SACElla ja muilla yhtymään kuuluvilla yrityksillä, myös SACE BT:llä, katsottiin olevan suuri merkitys Italian talouden elpymisen kannalta. Huhtikuun 1 päivänä 2009 pitämässään kokouksessa SACEn hallintoneuvosto katsoi, että on tärkeää tukea SACE BT:tä, jonka kautta SACE-yhtymä toteuttaa institutionaalista tehtäväänsä tukea italialaisia yrityksiä ([129]). Näkemys toistettiin 1 päivänä huhtikuuta 2009 julkaistussa SACEn konsernitulosta koskevassa tiedotteessa ([130]), jossa todettiin seuraavaa: ”Hallintoneuvosto korosti SACE-yhtymän roolia Italian talouden tukemisessa. Yhtymän rooli on strategisesti erittäin tärkeä vallitsevassa talous- ja rahoitustilanteessa, jossa ei ole kyse pelkästä tavanomaisesta laskusuhdanteesta. Hallintoneuvosto on vakuuttunut siitä, että SACEn rahoitustoimet ja asiantuntemus edistävät merkittävästi Italian talouden elpymistä”. Lausunnot vahvistavat edellä esitetyn päätelmän, että SACEn toiminta ei ole yksinomaan voittoa tavoittelevaa eikä sitä harjoiteta markkinoilla tavanomaisissa kilpailuolosuhteissa ([131]). Täten SACE eroaa muista valtion omistamista yrityksistä, joilla on puhtaasti kaupalliset tavoitteet, kuten tuottaa tuottoa omalle pääomalle ja jakaa tuottamansa voitot osinkoina. Tämä tukee päätelmää, että valtio käytti SACEa välineenä suorittaa päätehtäväänsä eli edistää maan talouskehitystä. SACEn hallintoneuvosto ilmaisi 26 päivänä toukokuuta 2009 pitämässään kokouksessa aikovansa tukea SACE BT:tä toisella, kolmannella ja neljännellä toimenpiteellä. Kokouksen pöytäkirjasta ilmenee, että tuen perusteluna oli myös SACE BT:n rooli Italian yritysten kehityksen edistämisessä ([132]). Lisäksi vaikuttaa siltä, että toimet, joilla SACE BT:tä tuettiin finanssikriisin aikana, saattavat liittyä myös yhtymän rooliin Italian talouden elvyttämisessä.

([126]) Vuonna 2004, jolloin SACEsta tuli osakeyhtiö ja ensimmäinen toimenpide toteutettiin, useimmat SACEn hallintoneuvoston jäsenet säilyttivät asemansa Italian hallinnossa eli valtiovarainministeriössä, ulkoasiainministeriössä ja muissa julkisissa laitoksissa (teollisuuden edistämislaitos Istituto per la Promozione Industriale, viestintäasioista vastaava sääntelyviranomainen Autorità per le garanzie nelle comunicazioni ja ulkomaankauppavirasto Istituto nazionale per il Commercio Estero). SACEn hallintoneuvoston silloinen puheenjohtaja jatkoi johtotehtävässään valtiovarainministeriössä. Hänen vastuualueensa kattoi kansainväliset rahoitussuhteet.

([127]) Ks. Italian 5 päivänä maaliskuuta 2012 toimittama liite 8, SACEn hallintoneuvoston 1 päivänä huhtikuuta 2009 pidetyn kokouksen pöytäkirja (Verbale della riunione del CdA di SACE SpA, 1 aprile 2009), s. 8:
”… (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]) Ks. Italian 5 päivänä maaliskuuta 2012 toimittama liite 8, SACEn hallintoneuvoston 1 päivänä huhtikuuta 2009 pidetyn kokouksen pöytäkirja (Verbale della riunione del CdA di SACE SpA, 1 aprile 2009), s. 9:
”… 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]) Ks. Italian 5 päivänä maaliskuuta 2012 toimittama liite 8, SACEn hallintoneuvoston 1 päivänä huhtikuuta 2009 pidetyn kokouksen pöytäkirja (Verbale della riunione del CdA di SACE SpA, 1 aprile 2009), s. 8:
”… (ii) l'importanza del percorso di sostegno a SACE BT, mediante il quale il Gruppo SACE adempie alla propria funzione istituzionale di supporto al sistema delle imprese italiane”.

([130]) Ks. tiedotteen sivu 1. Tiedote on luettavissa osoitteessa http://www.sace.it/GruppoSACE/export/sites/default/download/comunicati/2009/20090401_-_Comunicato_Bilancio_2008_Gruppo_SACE_e_controllate_-_final__11_.pdf.

([131]) SACE oli julkinen elin, johon sovellettiin julkisoikeutta, ja siitä tuli osakeyhtiö 1 päivänä tammikuuta 2004 eli vain hieman ennen SACE BT:n perustamista ja ensimmäisen toimenpiteen toteuttamista. Koska SACE BT perustettiin 105,8 miljoonan euron pääomalla hieman SACEn oikeudellisen aseman muuttumisen jälkeen, vaikuttaa siltä, että SACE BT:n perustaminen oli osa valtion päätöstä SACEn uudelleenjärjestelystä vuonna 2004.

([132]) Ks. Italian 5 päivänä maaliskuuta 2012 toimittama liite 1, SACEn hallintoneuvoston 26 päivänä toukokuuta 2009 pidetyn kokouksen pöytäkirja (Verbale della riunione del CdA di SACE SpA, 26 maggio 2009), s. 3–4:
”[…]”.

c) On riittävästi näyttöä, jotta voidaan väittää, että SACE BT:n toiminta-ajatus menee pidemmälle kuin yksityisten talouden toimijoiden tavoitteet. Toiminta-ajatus todetaan myös SACE BT:n hallintoneuvoston 27 päivänä toukokuuta 2009 pidetyn kokouksen pöytäkirjassa SACE BT:n vuoden 2009 tarkistettua talousarviota koskevan keskustelun yhteydessä. Siinä todetaan, että 70 miljoonan euron pääomanlisäys tarvittiin vakavaraisuusvaatimusten noudattamiseksi: "*[…]*" ([133]) ([134]).

(179) Toisen toimenpiteen osalta voidaan todeta, että riskinhallinnasta vastaava SACEn yksikkö esitti 19 päivänä maaliskuuta 2009 päivätyssä muistiossaan ([135]) (jossa pyrittiin todentamaan, oliko SACEn odotettu kannattavuus jälleenvakuutussopimuksen jälkeen riskien mukainen) tukevansa SACEn johdon päätöstä yrityksen osallistumisesta jälleenvakuutussopimukseen. Huhtikuun 1 päivänä 2009 pitämässään kokouksessa SACEn hallintoneuvosto hyväksyi SACEn osallistumisen SACE BT:n yksittäisylivahinkojälleenvakuutussopimukseen. SACEn osuudeksi sovittiin markkinoilla toimivien jälleenvakuuttajien sopimusten jälkeen jäljelle jäänyt määrä ja vahingon enimmäismääräksi 48 miljoonaa euroa. Sopimus tehtiin yksityisten jälleenvakuuttajien hyväksymin ehdoin. SACE BT:n hyväksi toteutettu toimenpide auttoi yritystä pitämään yllä kapasiteettiaan tarjota vakuutuksia etenkin pienille ja keskisuurille yrityksille ([136]).

(180) Päätelmänä voidaan todeta, että johdanto-osan 177, 178 ja 179 kappaleessa esitetty komission arvio osoittaa, että SACElla on tiivis yhteys Italian viranomaisiin ja että sitä käytetään sellaisten taloudellisten toimien toteuttamiseen, jotka ovat perinteisesti olleet viranomaisten vastuulla. Kun otetaan huomioon myös käsiteltävien toimenpiteiden taloudellinen ja poliittinen merkitys ja jatkuva tiivis yhteys valtion ja SACEn välillä, on komission mielestä riittävästi syitä katsoa toinen, kolmas ja neljäs toimenpide valtion toteuttamiksi.

V.1.3 *Tuen valikoivuus*

(181) Komissio ottaa **toisen toimenpiteen** suhteen huomioon, että Italia huomautti, että SACEn yhtiöjärjestyksen mukaan SACE sai tehdä jälleenvakuutus- ja rinnakkaisvakuutussopimuksia SACE BT:n lisäksi myös muiden yksityisten vakuutuksenantajien kanssa ([137]). Säännöksestä huolimatta Italia ei ole osoittanut, että SACE olisi voinut tarjota jälleenvakuutusta samoilla ehdoilla kaikille yksityisille vakuutuksenantajille. Joka tapauksessa on osoitettu, että SACE teki jälleenvakuutussopimuksen ainoastaan SACE BT:n kanssa ja ehdoilla, jotka eivät vastanneet markkinaolosuhteita. Siksi on täysin selvää, että kyseinen SACE BT:tä koskeva toimenpide on valikoiva.

(182) **Kolmannen toimenpiteen** osalta voidaan todeta, että se koski vain yhtä yritystä eli SACE BT:tä. Siten toimenpide on valikoiva.

(183) **Neljännen toimenpiteen** osalta voidaan todeta, että se koski vain yhtä yritystä eli SACE BT:tä. Siten toimenpide on valikoiva.

V.1.4 *Kilpailun vääristyminen*

(184) **Toisen toimenpiteen** ansiosta SACE BT pystyi antamaan enemmän vakuutuksia kuin se olisi voinut antaa ilman SACEn jälleenvakuutusta ja joutui itse kantamaan pienemmän osan riskeistä. Siksi komissio toteaa, että toinen toimenpide vääristi kilpailua ([138]).

([133]) Kesäkuun 9 päivänä 2010 toimitettu SACE BT:n hallintoneuvoston 27 päivänä toukokuuta 2009 pidetyn kokouksen pöytäkirja (Verbale della Riunione del Consiglio di Administrazione di SACE BT SpA, 27 maggio 2009), 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]) Lisäksi pannaan merkille, että vuonna 2009 hyväksyessään henkivakuutusten siirron SACE BT:ltä Vittoria Assicurazioni S.p.A:lle Italian kilpailuviranomainen (Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato) käytti SACE BT:stä kuvausta "[…] yritys, joka on välillisesti valtiovarainministeriön valvonnassa […]". Ks. Bollettino n. 15 del 4 maggio 2009, s. 7, C10007 — Vittoria Assicurazioni/Ramo di Azienda di SACE BT, Provvedimento n. 19768, joka on saatavilla osoitteessa http://www.agcm.it/trasp-statistiche/doc_download/868-15-09.html.

([135]) Ks. SACEn 5 päivänä toukokuuta 2011 toimittamat huomautukset menettelyn aloittamispäätökseen, liite 16: "SACE S.p.A:n riskinhallinnan muistio, 19 päivä maaliskuuta 2009". Muistio perustui vakuutusvälittäjän […] laatimaan 14 päivänä marraskuuta 2008 päivättyyn raporttiin "Analisi pro Rinnovo 2009 — Portafoglio Marketable". Raportissa tarkastellaan yksityiskohtaisesti yrityksen teknistä suuntausta ja erityisesti (vuoden 2008 lopussa) voimassa olleiden jälleenvakuutussopimusten vaikutusta tuloksiin ja silloisiin ja tuleviin pääomavaatimuksiin (requisiti patrimoniali).

([136]) Ks. Italian 5 päivänä maaliskuuta 2012 toimittama liite 5, SACEn hallintoneuvoston 1 päivänä huhtikuuta 2009 pidetyn kokouksen pöytäkirja (Verbale della riunione del CdA di SACE SpA, 1 aprile 2009), s. 3:
"… una dotazione riassicurativa da parte di SACE SpA in favore della controllata SACE BT, al fine di consentirle un mantenimento della propria capacità di affidamento, in particolare nel segmento delle piccole medie imprese.
Il Consiglio di Amministrazione approva la partecipazione della società al Tratatto Excess Loss a copertura delle quote non accettate da riassicuratori di mercato e fino ad una massima perdita potenziale di € 48 mln. Le condizioni economiche praticate dovranno essere a mercato e pari a quelle accettate dai riassicuratori privati."

([137]) SACEn yhtiöjärjestyksen 4 §:n 6 momentissa todetaan seuraavaa: "Yritys voi tehdä jälleenvakuutus- ja rinnakkaisvakuutussopimuksia luvan saaneiden italialaisten toimijoiden tai yritysten, ulkomaisten toimijoiden tai yritysten tai kansainvälisten järjestöjen kanssa sekä tehdä johtavien markkinatoimijoiden kanssa markkinaehtoisia sopimuksia vakuutuskelpoisten riskien vakuuttamiseksi" ("La Società può concludere accordi di riassicurazione e coassicurazione con enti o imprese italiani autorizzati, con enti o imprese esteri ocon organismi internazionali, nonché stipulare contratti di copertura del rischio assicurativo, a condizioni di mercato, con primari operatori del settore").

([138]) Ks. myös vientiluottovakuutuksista annetun tiedonannon 2.1 ja 3 kohta.

(185) **Kolmannen ja neljännen toimenpiteen** suhteen todetaan, että vientiluottovakuutuksia koskevan tiedonannon 3.2 kohdan mukaan valtion myöntämä pääoma, joka on valtiontukea, jos valtio ei toimi markkinatalouden ehdoin toimivan yksityisen sijoittajan tavoin, vääristää kilpailua ([139]). Komissiolla on vakavia epäilyjä siitä, olisiko SACE BT voinut jatkaa toimintaansa tavanomaisissa olosuhteissa ilman SACEn toteuttamia toimenpiteitä. On todennäköistä, että ilman kyseistä pääomaa SACE BT ei olisi voinut täyttää lakisääteisiä pääomavaatimuksia ja olisi ollut maksukyvytön. Ilman valtion tekemää pääomanlisäystä SACE BT olisi vähintäänkin voinut antaa paljon vähemmän uusia vakuutuksia. Se olisi joutunut pienentämään läsnäoloaan markkinoilla merkittävästi. Kuten taulukosta 6 ilmenee, se kuitenkin vahvisti markkinaosuuttaan merkittävästi. Siten myös kolmas ja neljäs toimenpide vääristivät kilpailua.

V.1.5 *Kauppaan kohdistuva vaikutus*

(186) Vientiluottovakuutusmarkkinat ja muut vakuutuspalvelut, joita SACE BT harjoittaa, ovat avoimia jäsenvaltioiden väliselle kilpailulle, ja unionin alueella toimii useita toimijoita eri jäsenvaltioista. SACE BT kilpailee Italiassa ulkomaisten yritysten tytäryhtiöiden kanssa (ks. taulukko 6).

Taulukko 6

SACE BT:n asema Italian luottovakuutus- ja takaustoiminnan markkinoilla (%)

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

(*) Saatavilla olevat tiedot koskevat vain takaustoimintaa.

Lähde: SACE BT:n hallintoneuvoston 4 päivänä elokuuta 2009 hyväksymä SACE BT:n liiketoimintasuunnitelma vuosille 2010–2011 ja SACE BT:n hallintoneuvoston 24 päivänä marraskuuta 2011 hyväksymä muutettu liiketoimintasuunnitelma vuosille 2011–2013.

(187) Tästä seuraa vientiluottovakuutuksia koskevan tiedonannon 3.2 kohdan mukaisesti, että kaikki yritykselle myönnetyt edut vaikuttavat kauppaan.

V.1.6 *Perustamissopimuksen 87 ja 88 artiklan soveltamisesta vähämerkityksiseen tukeen 15 päivänä joulukuuta 2006 annetun komission asetuksen (EY) N:o 1998/2006 soveltaminen ([140]) ('vähämerkityksisestä tuesta annettu asetus')*

(188) Asetuksessa (EY) N:o 1998/2006 määritetään kynnys, jonka alle jäävien tukitoimenpiteiden ei katsota täyttävän kaikkia SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdan mukaisia perusteita ja joihin ei tällöin sovelleta SEUT-sopimuksen 108 artiklan 3 kohdassa määrättyä ilmoitusmenettelyä. SACE BT:lle myönnetyistä tukisummista ainoastaan toisen toimenpiteen tuki jää alle vähämerkityksisestä tuesta annetussa asetuksessa säädetyn 200 000 euron kynnyksen. Komissio on laskenut johdanto-osan 128 kappaleessa, että toisessa toimenpiteessä myönnetty tuki on yhteensä 156 000 euroa.

([139]) "3.2. Edellä 3.1 kohdassa luetelluissa tapauksissa [muun muassa pääoman myöntämisen tapauksessa] vientiluottovakuutuksenantajat saavat tai voivat saada taloudellista etua muihin vientiluottovakuutuksenantajiin nähden. Tällaiset joillekin yrityksille myönnetyt taloudelliset edut vääristävät kilpailua ja ne ovat perustamissopimuksen 92 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtion tukea.
[…]
Edellä 3.1 kohdassa luetellut […] markkinariskejä koskevat taloudelliset edut […] johtavat siihen, että markkinariskeille saatavilla oleva vakuutusturva on erilainen jäsenvaltiosta riippuen, mikä vääristää jäsenvaltioiden yritysten välistä kilpailua" (alleviivaus komission lisäämä).

([140]) EUVL L 379, 28.12.2006, s. 5.

(189) Italia ei ole kuitenkaan vedonnut asetukseen (EY) N:o 1998/2006 eikä todistanut, että SACE BT olisi täyttänyt asetuksessa täsmennetyt ehdot toisen toimenpiteen toteuttamisaikana.

(190) Asetusta (EY) N:o 1998/2006 ei myöskään sovelleta vaikeuksissa oleviin yrityksiin. Tässä suhteessa Italia ei katsonut SACE BT:tä yritysten pelastamiseksi ja rakenneuudistukseksi annetuissa suuntaviivoissa tarkoitetuksi vaikeuksissa olevaksi yritykseksi ([141]). Italia ei kuitenkaan ole toimittanut kannan tueksi riittävästi todisteita. Yritysten pelastamiseksi ja rakenneuudistukseksi annettujen suuntaviivojen mukaan vaikeuksissa olevan yrityksen tavanomaisia merkkejä ovat muun muassa kasvavat tappiot, ylikapasiteetti ja nettoarvon heikentyminen tai sen katoaminen. SACE BT kirjasi merkittävät tappiot sekä vuonna 2008 (noin 29,5 miljoonaa euroa) että vuonna 2009 (noin 34 miljoonaa euroa), minkä vuoksi sen osakkeenomistaja puuttui tilanteeseen tekemällä huomattavan pääomanlisäyksen. Lisäksi Italia huomautti, että varat olivat jo vuoden 2009 ensimmäisen puolivuotiskauden lopussa riittämättömät varausten kattamiseen eli kesäkuun lopussa 2009 tarvittiin 23 miljoonaa euroa ja vuoden 2009 lopussa 68 miljoonaa euroa ([142]).

(191) Toiseksi on todettava, että vaikka SACE BT:lle olisi voitu myöntää vähämerkityksistä tukea, Italian olisi ollut saatava SACE BT:ltä ennen tuen myöntämistä ilmoitus muista vähämerkityksistä tuista, jotka on saatu kahden edeltävän verovuoden ja kuluvan verovuoden aikana ([143]). Jos Italia olisi aikonut myöntää SACE BT:lle vähämerkityksistä tukea, sen olisi ollut ilmoitettava SACE BT:lle kirjallisesti aiotusta tuen määrästä (bruttoavustusekvivalentteina ilmaistuna) ja siitä, että tuki on luonteeltaan vähämerkityksistä. Italia ei ole toimittanut komissiolle kyseisiä asiakirjoja.

(192) Kaikki edellä esitetyt seikat huomioon ottaen komissio ei voi katsoa toista toimenpidettä vähämerkityksiseksi tueksi.

V.1.7 *Valtiontuen olemassaoloa koskeva päätelmä*

(193) Edellä esitetyn perusteella komissio toteaa, että toinen, kolmas ja neljäs toimenpide ovat valtiontukea.

V.2 ONKO KYSE UUDESTA VAI VOIMASSA OLEVASTA TUESTA?

(194) Komission mukaan ei voida katsoa, että Italia olisi toteuttanut toisen, kolmannen ja neljännen toimenpiteen ennen vientiluottovakuutuksia koskevan tiedonannon hyväksymistä, joten niitä on pidettävä uutena tukena.

(195) Italia hyväksyi vientiluottovakuutuksia koskevan vuoden 1997 tiedonannon suositukset viimeistään 14 päivänä syyskuuta 2001, jolloin se hyväksyi vientiluottovakuutuksia koskevan tiedonannon vuoden 2001 version (ks. menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 5 kappale). Koska toinen, kolmas ja neljäs toimenpide toteutettiin kyseisen päivämäärän jälkeen, ne katsotaan uudeksi tueksi.

(196) Edellä esitetyn perusteella toimenpiteet ovat sääntöjenvastaista valtiontukea, sillä Italia ei ilmoittanut niistä komissiolle ennen niiden toteuttamista vuonna 2009.

V.3 MAHDOLLISEN TUEN SOVELTUVUUS SISÄMARKKINOILLE

(197) Koska edellisessä osiossa todetaan, että toinen, kolmas ja neljäs toimenpide ovat SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea, on arvioitava niiden soveltuvuutta sisämarkkinoille.

V.3.1 *Sisämarkkinoille soveltuvuutta koskevan arvioinnin oikeusperusta*

(198) Koska Italia ja SACE katsoivat, etteivät toimenpiteet ole valtiontukea, ne eivät ole toimittaneet perusteluja tai näyttöä siitä, miten toimenpiteet täyttävät sisämarkkinoille soveltuvuuden ehdot. Kuten johdanto-osan 81 kappaleessa todetaan, SACE vetosi pääomapohjan vahvistamisesta annettuun tiedonantoon ja rakenneuudistustiedonantoon ([144]) mahdollisina perusteina kolmannen ja neljännen toimenpiteen soveltuvuudelle sisämarkkinoille. Italia ja SACE eivät kuitenkaan perustelleet väitteitään siitä, että kyseisissä tiedonannoissa esitetyt ehdot täyttyisivät.

([141]) Ks. menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 137 kappale.
([142]) Ks. Italian huomautukset 8 päivänä kesäkuuta 2010 päivätyssä kirjeessä, liite 7, s. 29.
([143]) Ks. asetuksen (EY) N:o 1998/2006 3 artiklan 1 kohta.
([144]) Komission tiedonanto — Rahoituslaitosten pääomapohjan vahvistaminen tämänhetkisessä finanssikriisissä: tuen rajaaminen välttämättömään vähimmäismäärään ja suojatoimet kilpailun kohtuuttoman vääristymisen estämiseksi (EUVL C 10, 15.1.2009, s. 2).

(199) Komissio muistuttaa, että vientiluottovakuutuksia koskevan tiedonannon 3.2 ja 4.1 kohdan mukaan SEUT-sopimuksen 107 artiklan 2 ja 3 kohdassa määrätyt poikkeukset 107 artiklan 1 kohdassa määrättyyn kieltoon eivät koske markkinariskejä ("[…] valtion tuet markkinariskejä vakuuttaville julkisille tai julkisesti tuetuille vientiluottovakuutuksenantajille voivat vääristää kilpailua eivätkä tämän vuoksi olisi oikeutettuja poikkeuksiin perustamissopimuksen valtiontukisäännöistä"). Siksi sisämarkkinoille soveltuvuudelle ei tavallisesti ole perusteita, kun on kyse valtiontuesta, jolla tuetaan markkinariskien alalla toimivia luottovakuutuksenantajia.

(200) Siitä huolimatta komissio osoittaa, että käsiteltävinä olevat kolme tukitoimenpidettä eivät missään tapauksessa täyttäisi SEUT-sopimuksen 107 artiklan 3 kohdassa tarkoitettuja sisämarkkinoille soveltuvuuden ehtoja.

V.3.2 *Sisämarkkinoille soveltuvuus valtiontuesta vaikeuksissa olevien yritysten pelastamiseksi ja rakenneuudistukseksi annettujen yhteisön suuntaviivojen perusteella ('pelastamis- ja rakenneuudistustukea koskevat suuntaviivat')* ([145])

(201) Pelastamis- ja rakenneuudistustukea koskevissa suuntaviivoissa pelastamistuki määritellään lyhytaikaiseksi tueksi, jota voidaan myöntää enintään kuudeksi kuukaudeksi. Tuen tavoitteena on antaa tuensaajalle sen tarvitsema hengähdystauko yksityiskohtaisen rakenneuudistus- tai selvitystilasuunnitelman laatimiseksi. Pelastamistuki on luonteeltaan tilapäistä ja palautettavaa. Pelastamistuki koostuu tavallisesti lainatakauksista ja lainoista, joita myönnetään vaikeuksissa olevalle yritykselle, jonka tulevaisuudennäkymät arvioidaan.

(202) Mahdollisuudesta katsoa toinen toimenpide pelastamistueksi komissio huomauttaa, että toimenpiteessä ei ole maksuvalmiustuen piirteitä eikä sen päätavoite ole ollut auttaa SACE BT:tä jatkamaan toimintaansa. Tästä seuraa, ettei toista toimenpidettä voida katsoa pelastamistueksi. Kolmatta ja neljättä toimenpidettä ei myöskään voida katsoa pelastamistueksi, sillä niiden pääomanlisäykset ovat pysyviä eivätkä ole palautettavia.

(203) Pelastamis- ja rakenneuudistustukea koskevien suuntaviivojen mukaan rakenneuudistustuen saajien on

a) osoitettava voivansa saavuttaa pitkän aikavälin elinkelpoisuuden kohtuullisessa ajassa ilman valtiontukea;

b) osoitettava maksavansa rakenneuudistuskustannuksista omista varoistaan vähintään 50 prosenttia, jos kyseessä on suuri yritys (pienten ja keskisuurten yritysten tapauksessa osuus on pienempi);

c) toteutettava toimenpiteitä tuen aiheuttaman kilpailun vääristymisen vähentämiseksi esimerkiksi kapasiteettiaan supistamalla tai myymällä omaisuuseriään enemmän kuin elinkelpoisuuden palauttaminen edellyttäisi.

(204) Komissio kuitenkin toteaa, että toinen, kolmas ja neljäs tukitoimenpide eivät täytä pelastamis- ja rakenneuudistustukea koskevissa suuntaviivoissa tarkoitetun rakenneuudistustuen ehtoja. Komissio panee merkille esimerkiksi seuraavat ongelmat:

a) Ensinnäkin vuonna 2009 tehty vuosia 2010–2011 koskeva liiketoimintasuunnitelma ei osoita, että se johtaisi SACE BT:n markkinaehtojen mukaiseen pitkän aikavälin kannattavuuteen (ks. V.1.1.3, V.1.1.4 ja V.3.4 jaksossa esitetty arviointi);

b) Toiseksi voidaan todeta, ettei kilpailun vääristymisen rajoittamiseksi toteutettu toimenpiteitä. Italian mukaan SACE BT päinvastoin suunnitteli laajentavansa läsnäoloaan markkinoilla merkittävästi […] prosentin markkinaosuuteen luottovakuutus- ja takausmarkkinoilla vuonna 2011 ja aikoi tulla […] markkinatoimijaksi luottovakuutusmarkkinoilla vuoteen 2011 mennessä.

V.3.3 *Sisämarkkinoille soveltuvuus vientiluottovakuutuksia koskevan tiedonannon ja tilapäisten puitteiden perusteella*

(205) Koska toinen, kolmas ja neljäs toimenpide toteutettiin vuonna 2009 sääntöjenvastaisesti, komissio arvioi valtiontuen sääntöjenvastaisuuden arvioinnissa sovellettavien sääntöjen määräytymisestä annetun komission ilmoituksen ([146]) mukaisesti toimenpiteiden soveltuvuuden sisämarkkinoille niiden toteuttamisajankohtana voimassa olleiden vientiluottovakuutuksia koskevan tiedonannon säännösten mukaisesti (eli vientiluottovakuutuksia koskeva vuoden 1997 tiedonanto, jota on myöhemmin muutettu ja sen soveltamisaikaa pidennetty vuosina 2001 ([147]), 2004 ([148]) ja 2005 ([149])) ([150]).

([145]) Yhteisön suuntaviivat valtiontuesta vaikeuksissa olevien yritysten pelastamiseksi ja rakenneuudistukseksi (EUVL C 244, 1.10.2004, s. 2).
([146]) EYVL C 119, 22.5.2002, s. 22.
([147]) EYVL C 217, 2.8.2001, s. 2.
([148]) EUVL C 307, 11.12.2004, s. 12.
([149]) EUVL C 325, 22.12.2005, s. 22.
([150]) Vientiluottovakuutuksia koskevaa tiedonantoa on käsiteltävänä olevien toimenpiteiden toteuttamisen jälkeen muutettu vielä vuonna 2010 (EUVL C 329, 7.12.2010, s. 6), ja se on hiljattain korvattu uudella lyhytaikaisia vientiluottovakuutuksia koskevalla tiedonannolla, jäljempänä 'uusi vientiluottovakuutuksia koskeva tiedonanto', (EUVL C 392, 19.12.2012, s. 1), jota sovelletaan 1 päivästä tammikuuta 2013 alkaen. Jotta arviointi olisi mahdollisimman kattava, komissio toteaa joka tapauksessa, että seuraavissa kappaleissa esitetty arviointi ei muuttuisi, vaikka siinä sovellettaisiin uuden vientiluottovakuutuksia koskevan tiedonannon säännöksiä.

(206) Vientiluottovakuutuksia koskevan tiedonannon 4.2 kohdassa jäsenvaltioita pyydetään muuttamaan markkinariskejä koskevia vientiluottovakuutusjärjestelmiään siten, että tietynlaisten valtiontukien myöntäminen markkinariskejä vakuuttaville julkisille tai julkisesti tuetuille vientiluottovakuutuksenantajille lopetetaan vuoden kuluessa tiedonannon julkaisemisesta. Kiellettyihin toimenpiteisiin lukeutuu muun muassa vientiluottovakuutuksia koskevan tiedonannon 4.2 kohdan d alakohdassa mainittu ”tuen myöntäminen tai pääoman tai muun rahoituksen järjestäminen olosuhteissa, joissa tavanomaisin markkinaehdoin toimiva yksityinen sijoittaja ei sijoittaisi yritykseen, tai ehdoin, joita yksityinen sijoittaja ei hyväksyisi”. Tämän vuoksi pääomapohjan vahvistamisesta koostuvat kolmas ja neljäs toimenpide eivät ole vientiluottovakuutuksia koskevan tiedonannon nojalla sisämarkkinoille soveltuvia. Koska toimenpiteiden toteuttamisaikana voimassa olleet tilapäiset yhteisön puitteet valtiontukitoimenpiteille rahoituksen saatavuuden turvaamiseksi tämänhetkisessä finanssi- ja Finanssikriisissä ([151])eivät koske julkisen pääoman myöntämistä, kolmatta ja neljättä toimenpidettä ei voida katsoa sisämarkkinoille soveltuviksi kyseisen oikeudellisen kehyksen nojalla.

(207) Komissio esitti menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 142 kappaleessa epäilyjä siitä, noudatetaanko **toisessa toimenpiteessä** vientiluottovakuutuksia koskevaa tiedonantoa ja tilapäisiä puitteita.

(208) Vientiluottovakuutuksia koskevassa tiedonannossa tarkoitetulla (ja tilapäisissä puitteissa toistetulla) poikkeuslausekkeella pyritään puuttumaan tilanteisiin, joissa viejien saatavilla ei väliaikaisesti ole vakuutusturvaa. Poikkeuslausekkeen nojalla valtion tukemaa vakuutusta tai jälleenvakuutusta voidaan kriisin aikana tarjota valtiontukisääntöjen mukaisesti, kunhan seuraavat edellytykset täyttyvät: jäsenvaltioiden olisi osoitettava, että viejät eivät saa vakuutussuojaa lyhytaikaisten vientiluottovakuutusten markkinoilta, toimittamalla riittävästi todisteita siitä, että yksityisiltä vakuutusmarkkinoilta ei saa vakuutussuojaa. Lisäksi jäsenvaltioiden olisi osoitettava, että järjestelmä on kaikkien toimijoiden käytettävissä ja että valtion perimät hinnat vastaavat yksityisten toimijoiden vastaavista riskeistä perimiä maksuja (päätöskäytännössä säännöstä on tulkittu niin, että valtion olisi perittävä jäljelle jäävän riskin vakuuttamisesta suurempi maksu).

(209) Komissio totesi ensinnä, että noudattaakseen poikkeuslauseketta koskevia sääntöjä Italian olisi toimitettava sitä koskevaa näyttöä. Italia kuitenkin päätti olla hyödyntämättä poikkeuslauseketta. SACE vastasi, että se ei pitänyt merkityksellisenä komission pyyntöä toimittaa tietoja, joilla olisi voitu todistaa, ettei viejille ollut markkinoilla saatavilla vakuutusturvaa.

(210) Toiseksi Italia ja SACE toistivat kantansa, että SACEn antama jälleenvakuutus oli SACEn yhtiöjärjestyksen mukaisesti kaikkien markkinatoimijoiden saatavilla. Tässä tapauksessa SACE toimi tarjoamalla vakuutuksenantaja SACE BT:lle jälleenvakuutusturvaa, joka oli väitetysti myös muiden yksityisten vakuutuksenantajien saatavilla. Ei kuitenkaan ole näyttöä siitä, että viejät eivät olisi saaneet lyhytaikaisten vientiluottovakuutusten markkinoilta vakuutusturvaa. Vakuutusturvan rajallinen saatavuus näyttää koskeneen myös markkinoiden muita toimijoita. Komissiolla ei ole näyttöä siitä, oliko muilla toimijoilla kuin SACE BT:llä vaikeuksia saada jälleenvakuutusturvaa markkinoilta ja, jos oli, olisivatko nekin voineet saada SACElta jälleenvakuutuksen samoilla ehdoilla. Käytännössä yksikään toimija ei pyytänyt SACElta jälleenvakuutusta. Ilman kyseisiä tietoja komissio ei voi katsoa, että toimenpide olisi oikeasuhteinen tavoitteen eli Italian talouden vakavan järkkymisen korjaamisen kannalta. Siksi on pääteltävä, että kaikkien toimijoiden saatavilla olevan toimenpiteen sijaan Italia toteutti valikoivan toimenpiteen, joka hyödytti yhtä toimijaa, SACE BT:tä.

(211) Kolmanneksi voidaan perityn vakuutusmaksun suhteen todeta, että kuten edellä on osoitettu, SACE ei perinyt suurempaa maksua vaan samanhintaisen maksun kuin yksityiset jälleenvakuuttajat, vaikka sen vakuuttama riski oli suurempi (koska kyseessä oli jäännösriski ja suurempi osuus) kuin se, jonka markkinatoimijat suostuivat markkinatilanteen ja SACE BT:n taloudellisen tilanteen perusteella vakuuttamaan.

(212) Lopuksi komissio toteaa, että toisen toimenpiteen tuen määräksi laskettua 156 000:ta euroa ei tilapäisten puitteiden 4.2.2. kohdan nojalla voida katsoa sisämarkkinoille soveltuvaksi, koska tukea ei myönnetty ohjelmana ja koska tuen suhteen ei toimitettu ilmoitusta vähämerkityksisistä tuista.

(213) Päätelmänä voidaan todeta, että toisessa toimenpiteessä myönnetyssä tuessa ei ole noudatettu vientiluottovakuutuksia koskevan tiedonannon ja tilapäisten puitteiden säännöksiä.

([151]) EUVL C 16, 22.1.2009, s. 1.

V.3.4 *Sisämarkkinoille soveltuvuus pääomapohjan vahvistamista koskevan tiedonannon ja rakenneuudistustiedonannon perusteella*

(214) Menettelyn aloittamispäätöksen johdanto-osan 144 kappaleessa komissio esitti epäilyjä siitä, noudatettiinko kolmannessa ja neljännessä toimenpiteessä pääomapohjan vahvistamista koskevaa tiedonantoa ja rakenneuudistustiedonantoa. Koska toinenkin toimenpide toteutettiin finanssikriisin aikana, komissio arvioi myös sen soveltuvuutta sisämarkkinoille kyseisen oikeudellisen kehyksen perusteella.

(215) Italian ja SACEn aloittamispäätökseen toimittamien huomautusten jälkeen komissio totesi, etteivät toimitetut tiedot olleet riittäviä, jotta se olisi voinut kattavasti arvioida, voisivatko toimenpiteet olla rakenneuudistustukea. Tämän vuoksi komissio antoi Italialle helmikuussa 2012 mahdollisuuden toimittaa lisänäyttöä mahdollisesta sisämarkkinoille soveltuvuudesta toimittamalla rakenneuudistustiedonannon mukaisen täysimittaisen rakenneuudistussuunnitelman. Komission kirjeessä esitettiin tärkeimmät asiat, jotka rakenneuudistussuunnitelman olisi sisällettävä, ja viitattiin asiaan liittyviin rakenneuudistustiedonannon kohtiin.

(216) Komissio totesi, että Italian toimittamat asiakirjat olivat ainoastaan kokoelma SACEn sisäisiä asiakirjoja, joilla pyrittiin toistamaan Italian kanta siitä, että vuonna 2009 toteutetut kolme toimenpidettä eivät ole valtion toteuttamia ja ovat markkinataloussijoittajaperiaatteen mukaisia.

(217) Komissio toteaa, että kolmen toimenpiteen toteuttamisaikaan Italia ei suunnitellut toimittavansa komissiolle rakenneuudistussuunnitelmaa rakenneuudistustiedonannon vaatimusten mukaisesti. Italian mukaan kansallinen valvontaviranomainen ISVAP ei edellyttänyt kyseisiä rakenneuudistustoimenpiteitä.

(218) Rakenneuudistustiedonannon 10 kohdan mukaan rakenneuudistussuunnitelmassa olisi määritettävä tuensaajan vaikeuksien syyt ja tuensaajan omat heikkoudet sekä selostettava, miten ehdotetuilla rakenneuudistustoimenpiteillä ratkaistaan tuensaajan ongelmat. Tähän liittyen Italia väittää, etteivät SACE BT:n vaikeudet johtuneet yrityksen sisäisistä prosesseista, kysynnän muutoksesta tai muista tekijöistä, jotka olisivat edellyttäneet liiketoimintamallin perusteellista uudelleenarviointia ja siitä seuraavaa rakenneuudistusta, vaan kriisin vuoksi merkittävästi lisääntyneestä korvausvaatimusten määrästä. Komission mielestä tieto ei ole riittävä etenkään, kun SACE BT teki suuria tappioita vuosina 2008 ja 2009. Myös yksityiset jälleenvakuuttajat ilmaisivat huolensa yrityksen tilanteesta kieltäytyessään osallistumasta SACE BT:n vuoden 2009 jälleenvakuutukseen. SACE BT ei myöskään onnistunut saavuttamaan kannattavuutta ensimmäisten toimintavuosiensa aikana (vuosina 2005–2007) toisin kuin sen liiketoimintasuunnitelmassa ennustettiin. Tämä osoittaa, että SACE BT:n vaikeudet eivät johtuneet ainoastaan finanssikriisistä vaan myös sen omista heikkouksista.

(219) Pitkän aikavälin elinkelpoisuuden palauttamisen osalta komissio toteaa, että vuodesta 2009 alkaen SACE BT:ssä toteutettiin organisaatiota, johtoa ja liiketoimintaprosesseja koskevia muutoksia. Osana tilanteen kohentamiseksi toteutettuja toimenpiteitä SACE BT muun muassa korotti vakuutusmaksujaan, vähensi kustannuksiaan ja muutti johtoaan. SACE BT myös myi osuutensa KUP:sta 25 päivänä helmikuuta 2009.

(220) Komissio kuitenkin katsoo, että kyseiset toimenpiteet eivät olleet riittäviä SACE BT:n pitkän aikavälin elinkelpoisuuden palauttamiseksi.

(221) Elokuun 4 päivänä 2009 (neljännen toimenpiteen toteuttamisen yhteydessä) hyväksytyssä vuosia 2010–2011 koskevassa liiketoimintasuunnitelmassa tuolloin esitetyt ennusteet ulottuivat vain kahden vuoden päähän. Niissä ennustettiin yrityksen saavuttavan kannattavuusrajan toisena ennustevuonna, vuonna 2011, mutta ei kannattavuuden palautumista. Siten ei siis ollut näyttöä siitä, että yritys voisi saavuttaa riittävän kannattavuustason kohtuullisen lyhyessä ajassa eli alle viidessä vuodessa, vuoden 2014 loppuun mennessä. Lisäksi taustaoletukset olisi pitänyt selittää ja niiden suhteen olisi pitänyt tehdä stressitesti. Italia ei toimittanut tähän liittyvää tietoa.

(222) Italia toimitti vuosia 2011–2013 koskevan päivitetyn liiketoimintasuunnitelman, joka oli hyväksytty 24 päivänä marraskuuta 2011 eli kaksi vuotta toimenpiteiden toteuttamisen jälkeen. SACE BT:n hallintoneuvosto asetti 24 päivänä marraskuuta 2011 yrityksen tavoitteeksi parantaa kannattavuuttaan (ROE) asteittain tavoitteenaan saavuttaa […]. Tavoitteen tueksi ei kuitenkaan esitetty riittävän yksityiskohtaisia ja vankkoja talousennusteita, kuten rakenneuudistustiedonannossa edellytetään. Vuoden 2011 lopussa tehtyjen talousennusteiden mukaan SACE BT odottaa oman pääoman tuoton olevan vuonna 2013 ennen veroja vain […] prosenttia ja vastaavasti verojen jälkeen […] prosenttia. Viimeksi mainittu on selvästi pienempi kuin pääomakustannukset, joiden Italia arvioi aiemmin olevan noin [5–10] prosenttia.

(223) Rakenneuudistustiedonannon 22–23 kohdan mukaisesti rakenneuudistussuunnitelmassa olisi pitänyt osoittaa, että tuki on rajoitettu välttämättömään eli että tuella palautetaan SACE BT:n elinkelpoisuus mutta ei auteta sitä laajentumaan uusille markkinoille tai markkinasegmenteille. Toimitettujen tietojen perusteella SACE BT päinvastoin hieman kasvatti kriisin aikana läsnäoloaan Italian luotto- ja takausmarkkinoilla. Vuonna 2008 se oli sijalla kuusi mutta nousi sijalle viisi vuonna 2010 (samaan aikaan esimerkiksi Atradiusin läsnäolo markkinoilla heikkeni kolmannelta sijalta kuudennelle sijalle) (ks. taulukko 6).

(224) Tiivistäen voidaan todeta, että asiakirjoista puuttuu kokonaan rakenneuudistussuunnitelman perusosat, kuten vaikeuksien määrittäminen, elinkelpoisuuden osoittaminen perusvaihtoehdon skenaariossa ja stressiskenaariossa, tuen rajoittaminen välttämättömään ja korvaavat toimenpiteet.

(225) Päätelmänä voidaan todeta, että vaikka Italian ilmoittamat toimenpiteet ja vuosia 2011–2013 koskeva muutettu liiketoimintasuunnitelma hyväksyttäisiin rakenneuudistussuunnitelmaksi, ne eivät täyttäisi rakenneuudistussuunnitelmalle rakenneuudistustiedonannossa asetettuja vaatimuksia.

(226) Pääomapohjan vahvistamista koskevassa tiedonannossa määritellään ehdot, joita pääomasijoitusvälineissä on noudatettava. Jos ehtoja noudatetaan, tuki voidaan hyväksyä väliaikaisesti. Jotta tuki pääomapohjan vahvistamiseksi voitaisiin hyväksyä pysyvästi, siihen on liityttävä rakenneuudistustiedonannon mukainen rakenneuudistussuunnitelma. Rakenneuudistustiedonannon mukaista suunnitelmaa ei kuitenkaan ollut. Siksi ei ole tarpeen arvioida, noudatettiinko kolmannessa ja neljännessä toimenpiteessä pääomapohjan vahvistamista koskevaa tiedonantoa, sillä niitä ei kuitenkaan voitaisi katsoa pysyvästi sisämarkkinoille soveltuviksi.

V.3.5 *Sisämarkkinoille soveltuvuutta koskevat päätelmät*

(227) Komissio ei ole löytänyt tekijöitä, joiden perusteella toista, kolmatta ja neljättä toimenpidettä voitaisiin pitää sisämarkkinoille soveltuvina. Komissio toteaa, että Italia ei hyödyntänyt mahdollisuuttaan toimittaa tarvittavia todisteita siitä, että toinen, kolmas ja neljäs toimenpide olisivat sisämarkkinoille soveltuvaa rakenneuudistustukea. Toimitetut asiakirjat eivät täytä rakenneuudistustiedonannossa asetettuja vaatimuksia, sillä ne eivät täytä kumulatiivisia vaatimuksia rakenneuudistustuen soveltuvuudesta eli niissä ei osoiteta pitkän aikavälin elinkelpoisuuden palautumista, tuen rajoittamista välttämättömään ja kilpailun vääristymisen rajoittamiseksi toteutettuja toimenpiteitä.

VI **PÄÄTELMÄ**

(228) Komissio toteaa, että osakepääomana myönnetty 100 miljoonan euron alkupääoma ja 5,8 miljoonan euron pääomanlisäys rahastoon (fondo di organizzazione), jotka SACE myönsi SACE BT:n perustamista varten vuonna 2004 (ensimmäinen toimenpide), eivät antaneet SACE BT:lle etua eivätkä siten ole SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea.

(229) Komissio toteaa, että Italia on myöntänyt toisessa, kolmannessa ja neljännessä toimenpiteessä annetun tuen sääntöjenvastaisesti ja siten rikkonut SEUT-sopimuksen 108 artiklan 3 kohtaa. Komissio toteaa lisäksi, että tuki on perittävä takaisin,

ON HYVÄKSYNYT TÄMÄN PÄÄTÖKSEN:

1 artikla

SACEn SACE BT:n perustamista varten vuonna 2004 myöntämä 105,8 miljoonan euron alkupääoma, joka koostui SACEn kokonaan maksamasta 100 miljoonan euron osakepääomasta ja SACEn SACE BT:n rahastoon (fondo di organizzazione) tekemästä 5,8 miljoonan euron pääomanlisäyksestä, ei ole SEUT-sopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea.

2 artikla

SACEn 5 päivänä kesäkuuta 2009 SACE BT:lle antama 74,15 prosentin yksittäisylivahinkojälleenvakuutus sisältää valtiontukea, joka on myönnetty SEUT-sopimuksen 108 artiklan 3 kohdan vastaisesti ja joka ei sovellu sisämarkkinoille.

Toimenpiteeseen sisältyvä tukiosuus vastaa erotusta, joka saadaan, kun jälleenvakuutusmaksusta, jonka yksityinen jälleenvakuuttaja olisi veloittanut yhtä suuresta jälleenvakuutuksen osuudesta, vähennetään SACE BT:ltä veloitettu jälleenvakuutusmaksu. Komissio katsoo päätöskäytäntönsä mukaisesti ([152]), että näin suuresta jälleenvakuutus- ja riskiosuudesta veloitettavan maksun olisi pitänyt olla vähintään 10 prosenttia suurempi kuin maksu, jonka yksityiset jälleenvakuuttajat veloittivat pienemmästä osasta jälleenvakuutusta ja riskiä. Koska SACE BT maksoi SACElle 1,56 miljoonaa euroa, takaisinperittävän tuen määrä on 156 000 euroa.

3 artikla

SACEn SACE BT:n pääomapohjan vahvistamiseksi 18 päivänä kesäkuuta 2009 tekemä 29 miljoonan euron pääomansiirto, jolla katettiin SACE BT:n vuonna 2008 kirjaamat tappiot, on valtiontukea, joka on toteutettu SEUT-sopimuksen 108 artiklan 3 kohdan vastaisesti ja joka ei sovellu sisämarkkinoille.

4 artikla

SACE BT:n pääomapohjan vahvistaminen, joka toteutettiin 4 päivänä elokuuta 2009, kun SACE BT:n sääntömääräinen yhtiökokous hyväksyi SACEn 41 miljoonan euron pääomansiirron SACE BT:n pääomatilille, on valtiontukea, joka on toteutettu SEUT-sopimuksen 108 artiklan 3 kohdan vastaisesti ja joka ei sovellu sisämarkkinoille.

5 artikla

1. Italian on perittävä SACE BT:ltä takaisin 2, 3 ja 4 artiklassa tarkoitettu sisämarkkinoille soveltumaton tuki.

2. Takaisinperittävistä summista kertyy korkoa alkaen siitä, kun tuki asetettiin SACE BT:n käyttöön, niiden tosiasialliseen takaisinperintään saakka: 156 000 eurosta 5 päivästä kesäkuuta 2009 alkaen (2 artikla), 29 miljoonasta eurosta 18 päivästä kesäkuuta 2009 alkaen (3 artikla) ja 41 miljoonasta eurosta 4 päivästä elokuuta 2009 alkaen (4 artikla).

3. Korolle on laskettava korkoa asetuksen (EY) N:o 794/2004 V luvun mukaisesti ([153]).

4. Tuen takaisinperintä on toteuttava välittömästi ja tehokkaasti.

5. Italian on varmistettava, että tämä päätös pannaan täytäntöön neljän kuukauden kuluessa tämän päätöksen tiedoksi antamisesta.

6 artikla

1. Italian on toimitettava komissiolle kahden kuukauden kuluessa tämän päätöksen tiedoksi antamisesta seuraavat tiedot:

a) SACE BT:ltä takaisin perittävä kokonaismäärä (tuki ja siitä perittävä korko);

b) yksityiskohtainen kuvaus toimenpiteistä, jotka on jo toteutettu tai joita suunnitellaan tämän päätöksen noudattamiseksi;

c) asiakirjat, jotka osoittavat, että SACE BT on määrätty maksamaan tuki takaisin.

2. Italian on ilmoitettava komissiolle tämän päätöksen täytäntöön panemiseksi toteutettavien kansallisten toimenpiteiden edistymisestä siihen saakka, kunnes 2, 3 ja 4 artiklassa tarkoitetun tuen takaisinperintä on saatettu loppuun. Sen on annettava välittömästi komission pyynnöstä tiedot toimenpiteistä, jotka on jo toteutettu tai joita suunnitellaan tämän päätöksen noudattamiseksi. Sen on annettava myös tarkat tiedot SACE BT:ltä jo perityistä tukimääristä ja koroista.

7 artikla

Tämä päätös on osoitettu Italian tasavallalle.

Tehty Brysselissä 20 päivänä maaliskuuta 2013.

Komission puolesta
Joaquín ALMUNIA
Varapuheenjohtaja

([152]) Ks. Portugalin lyhytaikaisia vientiluottovakuutuksia koskevaa järjestelmää käsittelevässä asiassa SA.27386 (C 28/10) 23 päivänä marraskuuta 2011 annettu komission päätös C(2011) 7756 final. Päätöstä ei ole vielä julkaistu.

([153]) EUVL L 140, 30.4.2004, s. 1.

LIITE

TIEDOT MAKSETUISTA, TAKAISINPERITTÄVISTÄ JA TAKAISINPERITYISTÄ TUKIMÄÄRISTÄ

Tuensaaja	Tukiohjelman puitteissa maksetun tuen kokonaismäärä (*)	Takaisinperittävä kokonaismäärä (*) (Pääoma)	Jo takaisin perityn tuen kokonaismäärä (*)	
			Pääoma	Takaisinperintäkorko

(*) Miljoonaa kansallista valuuttayksikköä