DECIZII

DECIZIA COMISIEI

din 20 martie 2013

privind măsurile SA.23425 (11/C) (ex NN 41/10) puse în aplicare de Italia în 2004 și 2009 pentru SACE BT S.p.A.

[notificată cu numărul C(2013)1501]

(Numai textul în limba italiană este autentic)

(Text cu relevanță pentru SEE)

(2014/525/UE)

COMISIA EUROPEANĂ,

având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, în special articolul 108 alineatul (2) primul paragraf,

având în vedere Acordul privind Spațiul Economic European, în special articolul 62 alineatul (1) litera (a),

după ce părțile interesate au fost invitate să își prezinte observațiile în temeiul dispozițiilor menționate anterior ([1]),

întrucât:

I. PROCEDURĂ

(1) Printr-o plângere depusă la 5 iunie 2007 și înregistrată la 7 iunie 2007, Comisia a fost informată cu privire la faptul că, în mai 2004, societatea SACE S.p.A. („SACE") a efectuat o alocare inițială de capital de 100 de milioane EUR în favoarea filialei sale nou-înființate, SACE BT S.p.A. („SACE BT") („prima măsură").

(2) Prin scrisoarea din 6 noiembrie 2009, reclamantul a prezentat argumente suplimentare în sprijinul plângerii sale și a informat Comisia cu privire la o măsură suplimentară care a constat într-o poliță de reasigurare oferită de SACE în favoarea SACE BT în 2009 („a doua măsură").

(3) În cursul investigației sale preliminare, Comisia a descoperit că SACE BT beneficiase de două injecții de capital acordate de SACE la 18 iunie și la 4 august 2009 (respectiv „a treia măsură" și „a patra măsură").

(4) Prin scrisoarea din 23 februarie 2011, Comisia a informat Italia că a decis să inițieze procedura prevăzută la articolul 108 alineatul (2) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene în ceea ce privește cele patru măsuri („decizia de inițiere").

(5) Decizia Comisiei de a iniția procedura a fost publicată în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene* ([2]). Comisia a invitat părțile interesate să își prezinte observațiile cu privire la aceste măsuri.

(6) Comisia a primit observații doar din partea SACE, acestea fiind transmise la 5 mai 2011. SACE a anexat și diferite documente justificative, printre care o retransmitere a planului de afaceri pentru perioada 2005-2008 privind funcționarea asigurării pe termen scurt, elaborat de SACE cu ajutorul unui consultant extern, KPMG, și aprobat de Consiliul de administrație la 18 mai 2004 („planul de afaceri inițial"), o scrisoare din partea unui consultant extern din 7 iulie 2004, care precizează serviciile suplimentare prestate („scrisoarea consultantului"), analize adiționale planului de afaceri privind piața italiană a informațiilor comerciale, piața italiană a recuperării de credite

([1]) JO C 177, 17.6.2011, p. 6.
([2]) A se vedea nota de subsol 1.

și principalii actori ai acesteia, precum și piața asigurărilor de credit din Europa Centrală și de Est, din martie 2004 („documente suplimentare la planul de afaceri"), modificarea planului de afaceri pentru perioada 2005-2008 aprobat la 19 noiembrie 2004 („planul de afaceri modificat"), extrase din procesele-verbale ale Consiliului de administrație din 28 aprilie 2004 și 18 mai 2004, un plan de afaceri privind posibilitatea achiziționării societății Assicuratrice Edile S.p.A. din mai 2005 („planul de afaceri privind achiziționarea Assedile"), bugetul revizuit pentru SACE BT din 31 martie 2009, precum și planul de afaceri al SACE BT pentru perioada 2010-2011 din 4 august 2009 („planul de afaceri 2010-2011").

(7) La 5 mai 2011, Italia a transmis răspunsul său la decizia de inițiere a procedurii.

(8) La 23 iunie 2011, Comisia a solicitat informații suplimentare. La 13 iulie 2011 a avut loc o reuniune cu autoritățile italiene și cu reprezentanții societății. Ca urmare a acestei reuniuni, solicitarea de informații trimisă la 23 iunie 2011 a fost completată cu întrebări suplimentare rezultate în urma dezbaterilor. Solicitarea de informații completată a fost transmisă la 4 august 2011. Italia a răspuns solicitării de informații prin scrisoarea din 15 septembrie 2011. La aceasta a anexat și diferite documente justificative, inclusiv o scrisoare din 17 decembrie 2003 de invitație la o licitație pentru servicii de consultanță în vederea redactării unui plan de afaceri privind funcționarea asigurării creditului la export pe termen scurt pe piețele țărilor industrializate („scrisoarea de invitație"), documente suplimentare elaborate de un consultant extern cu privire la posibilitatea achiziționării societății Assicuratrice Edile S.p.A. și notele prezentate Consiliului de administrație al SACE BT în perioada mai 2005-septembrie 2008 referitoare la diverse posibilități de achiziții internaționale și alte forme de extindere la nivel internațional.

(9) Prin scrisoarea din 25 ianuarie 2012 ([3]), Comisia a solicitat informații suplimentare. Italia a transmis răspunsul său la 5 martie 2012. De asemenea, a anexat și procesele-verbale ale ședințelor Consiliului de administrație al SACE și al predecesorului său, Institutul pentru Servicii de Asigurare în Comerțul Exterior — SACE, din 21 noiembrie 2003, 3 decembrie 2003, 10 noiembrie 2004, 1 aprilie 2008, 1 octombrie 2008, 28 noiembrie 2008, 11 februarie 2009, 1 aprilie 2009, 26 mai 2009, 1 iulie 2009 și 9 septembrie 2009, documentele suplimentare referitoare la achiziționarea Assedile și o comparație între indicatorii financiari incluși în planul de afaceri inițial și cifrele reale.

(10) Deoarece documentele prezentate anterior de Italia s-au axat pe încercarea de a demonstra absența ajutorului în cadrul măsurilor și au furnizat doar informații limitate cu privire la motivele posibile de stabilire a compatibilității în cazul în care măsurile ar constitui ajutor, prin scrisoarea din 21 februarie 2012 ([4]), serviciile Comisiei au solicitat Italiei să prezinte elemente suplimentare care ar putea demonstra eventuala compatibilitate a ajutorului.

(11) La 30 martie 2012, Italia a prezentat o compilație de documente interne ale SACE, cu scopul de a demonstra conformitatea măsurilor acordate în 2009 (măsurile a doua, a treia și a patra) cu principiul investitorului în economia de piață. Acestea conțin în principal:

(a) procesul-verbal al ședinței Consiliului de administrație din 10 decembrie 2008 și anexele la acesta cu privire la schimbările organizaționale, cu scopul de a consolida controlul riscurilor;

(b) un rezumat al modificărilor în materie de gestionare pentru perioada 2009-2012;

(c) procesul-verbal al ședinței Consiliului de administrație din 24 noiembrie 2011 și anexele la acesta cu privire la actualizarea planului de afaceri pentru perioada 20112013; și

(d) raportul financiar pentru exercițiul bugetar 2011.

II. **DESCRIEREA MĂSURILOR**

II.1. SACE ȘI IMPLICAREA SA ÎN ACTIVITATEA DE ASIGURARE A RISCURILOR CESIBILE ([5])

(12) SACE, societatea-mamă a SACE BT, este o societate pe acțiuni deținută în proporție de 100 % de statul italian. SACE este agenția italiană de creditare a exportului (ACE). De la începutul anului 2004, aceasta s-a transformat dintr-un organism public într-o societate pe acțiuni deținută integral de statul italian. SACE asigură riscuri necesibile pe termen scurt și pe termen lung, în sensul Comunicării Comisiei privind asigurarea creditelor la export pe termen scurt ([6]) („Comunicarea privind creditele la export"), cu garanții din partea statului.

([3]) Un exemplar al acestei scrisori în limba engleză a fost transmis în prealabil la 4 ianuarie 2012.
([4]) Un exemplar ar acestei scrisori în limba engleză a fost transmis în prealabil la 2 februarie 2012.
([5]) Riscurile cesibile sunt definite în funcție de două criterii: (i) amplasarea geografică (amplasarea debitorului în UE și/sau în zona OCDE); și (ii) durata (perioadă de acoperire a riscului mai mică de doi ani).
([6]) JO C 281, 17.9.1997, p. 4. Începând din 1 ianuarie 2013, Comisia aplică noua Comunicare privind asigurarea creditelor la export pe termen scurt, publicată la 19 decembrie 2012 (JO C 392, 19.12.2012, p. 1).

(13) În conformitate cu articolul 2 alineatul (3) din Decretul-lege nr. 143 din 31 martie 1998 ([7]), care a reafirmat garanția aplicabilă SACE conform Legii nr. 227 din 24 mai 1977, operațiunile și riscurile asigurabile, inclusiv acoperirea geografică, printre altele, trebuie definite de Comitetul interministerial pentru programarea economică (*Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica* — „CIPE"). În fiecare an, până la 30 iunie, CIPE trebuie să delibereze cu privire la proiecțiile financiare, precum și la nevoile financiare legate de anumite riscuri, și să definească limite generale pentru riscurile care trebuie asumate în baza garanției oferite de stat în mod expres pentru garanțiile cu o durată mai mică de 24 de luni sau pentru cele cu o durată mai mare de 24 de luni.

(14) În anul 1997, Comisia a adoptat Comunicarea privind creditele la export, care prevede că nu trebuie acordat niciun ajutor de stat în sprijinul asigurătorilor de credite la export în ceea ce privește riscurile cesibile și că asigurătorii publici de credite la export au cel puțin obligația de a păstra o gestiune separată și evidențe contabile distincte pentru asigurarea riscurilor cesibile și a riscurilor necesibile în contul sau cu garanția statului, care să demonstreze că aceștia nu beneficiază de ajutor de stat pentru activitatea lor de asigurare a riscurilor cesibile. Pentru a respecta Comunicarea privind creditele la export, Consiliul de administrație al SACE (*Consiglio di Amministrazione*) a decis, în ședința din 7 iulie 1998, încetarea activității de asigurare a riscurilor cesibile (definită ca atare la momentul respectiv, și anume asigurarea creditelor la export pe termen scurt în legătură cu cele 15 state membre ale Uniunii, „UE-15") în ceea ce privește contractele de asigurare directă, începând cu 18 septembrie 1998.

(15) În 2001, modificările aduse Comunicării privind creditele la export ([8]) au cuprins, printre altele, înlocuirea listei cu numele tuturor statelor membre, care apărea în anexa la versiunea din 1997 a comunicării, cu o referire generică la statele membre ale Uniunii Europene, astfel încât viitoarea extindere a Uniunii Europene să nu necesite modificări suplimentare ale comunicării.

(16) În consecință, la momentul aderării celor zece state membre la 1 mai 2004 („UE-10"), riscurile necesibile pe termen scurt pentru aceste țări au devenit riscuri cesibile. Prin urmare, după data respectivă, acestor riscuri li se aplică dispozițiile prevăzute în Comunicarea privind creditele la export referitoare la riscurile cesibile.

(17) Articolul 6 din Decretul-lege nr. 269 din 30 septembrie 2003 (transformat, cu modificări, în Legea nr. 326 din 24 noiembrie 2003) — care prevedea norme pentru transformarea, de la 1 ianuarie 2004, a Institutului pentru Servicii de Asigurare în Comerțul Exterior — SACE într-o societate publică cu răspundere limitată (SACE S.p.A.) — a stabilit domeniul de activitate al societății ținând seama de evoluția pieței în cauză. În special, articolul 6 alineatul (12) prevede: „SACE S.p.A. poate desfășura activitatea de asigurare și garantare a riscurilor cesibile astfel cum sunt definite de normele UE. Această activitate trebuie să aibă o contabilitate separată în ceea ce privește activitatea care beneficiază de garanția de stat sau, în acest scop, trebuie înființată o societate cu răspundere limitată. În acest din urmă caz, participarea SACE S.p.A. în cadrul societății respective nu poate fi mai mică de 30 % [și anumite fonduri alocate anterior] nu pot fi utilizate pentru subscriere la capitalul său. [Activitatea de asigurare a riscurilor cesibile] nu beneficiază de garanția de stat."

(18) Ca urmare a modificărilor aduse cadrului legislativ menționate la considerentele 1416, SACE a decis înființarea SACE BT.

(19) Pentru a respecta normele Uniunii, SACE a decis instituirea și utilizarea unei contabilități separate pentru riscurile cesibile ([9]) pentru perioada cuprinsă între data la care riscurile respective au devenit cesibile în mod automat (1 mai 2004) și data la care a fost înființată SACE BT (27 mai 2004) (a se vedea tabelul 1 de la considerentul 19 din decizia de inițiere). Pentru aceste activități nu a fost alocat capital în evidențe distincte. Conturile au fost separate, în conformitate cu dispozițiile legale italiene. Și auditorii statutari fac referire la aceasta în Raportul anual al SACE 2004 și menționează că această contabilitate separată a riscurilor cesibile a fost închisă la sfârșitul anului 2004 ([10]).

II.2. BENEFICIARUL, SACE BT

(20) La 27 mai 2004 ([11]) a fost înființată societatea SACE BT, cu un capital social de 100 de milioane EUR vărsat integral de SACE, ca urmare a aprobării planului de afaceri inițial de către Consiliul de administrație (*Consiglio di Amministrazione*) al SACE la 18 mai 2004. În plus, aportul de capital la rezervele SACE BT (denumit *Fondo di*

([7]) Acesta a permis înființarea Institutului pentru Servicii de Asigurare în Comerțul Exterior — SACE.
([8]) JO C 217, 2.8.2001, p. 2.
([9]) SACE luase deja în considerare, la 3 decembrie 2003, în cursul discuțiilor purtate în contextul pregătirii planului de afaceri inițial, utilizarea unei contabilități distincte până la instituirea asigurării SACE a riscurilor cesibile. A se vedea pagina 13 din anexa 11 la documentele prezentate de Italia la 5 martie 2012.
([10]) A se vedea paginile 68-69 din Raportul anual 2004, disponibil online la adresa: http://www.sace.it/GruppoSACE/export/sites/default/download/ar_bilanci/AR_e_bilanci/annual_report2004.pdf.
([11]) SACE, Raportul anual 2004.

organizzazione), în valoare de 5,8 milioane EUR, a fost furnizat de SACE ([12]) și folosit ulterior pentru a absorbi pierderile, de exemplu în anii 2004 și 2005 ([13]). SACE BT a primit din partea autorității de reglementare, *Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo — ISVAP*, autorizația de furnizor de asigurări la 3 iulie 2004 și a început să funcționeze la 15 octombrie 2004.

(21) În prezent, SACE BT activează în sectorul asigurărilor de credite (54 % din prime în 2011), al garanțiilor (30 %) și al asigurării bunurilor împotriva altor daune (13 %).

(22) În cadrul segmentului asigurărilor de credite, SACE BT activează în domeniul asigurărilor de credite la export pe termen scurt pentru „riscurile cesibile" în sensul Comunicării privind creditele la export. De asemenea, SACE BT oferă asigurări pentru tranzacțiile din Italia (asigurări pentru tranzacții comerciale interne). O mică parte din portofoliul SACE BT o reprezintă încă activitatea în domeniul riscurilor necesibile pe termen scurt (a se vedea tabelul 1). Potrivit informațiilor furnizate de către Italia, această activitate este desfășurată, ca și celelalte, în condiții de piață și fără garanții de stat.

Tabelul 1

Divizarea geografică a riscurilor vizate de asigurarea de credit în cadrul SACE BT

(%)

	2005 (*)	2006 (*)	2007 (*)	2008	2009	2010	2011
Piața internă, în Italia	42,5	47,5	55,4	67,3	73	76,7	77,4
Piața externă — riscuri cesibile	39,8	46,6	37,4	25,1	21	18,1	17,3
Piața externă — necesibile	17,7	5,9	7,2	7,6	6	5,2	5,3

(*) Pentru anii 2005, 2006 și 2007 s-a considerat că în țările OCDE riscurile sunt în întregime cesibile, în timp ce în țările care nu sunt membre ale OCDE riscurile sunt necesibile.

Sursa: Situații financiare ale SACE și SACE BT, prezentate de Italia.

(23) Activitatea SACE BT în domeniul garanțiilor s-a dezvoltat ca urmare a preluării Assicuratrice Edile S.p.A. („Assedile"). În 2005, SACE BT a dobândit o primă participație de 70 %. Procesul de achiziție a fost inițiat în martie 2005. Assedile, care era specializată în domeniul garanțiilor și oferea garanții pentru riscurile de construcții, și-a schimbat denumirea în SACE Surety în ianuarie 2009. Preluând și pachetele minoritare rămase din SACE Surety, SACE BT a devenit proprietar unic și a realizat fuziunea acesteia prin încorporare în SACE BT ([14]).

(24) SACE BT este acționar unic al SACE Servizi S.r.l., o societate constituită pentru prestarea de servicii în legătură cu achiziționarea și gestionarea informațiilor comerciale. În 2011, SACE Servizi a demarat și activitatea de recuperare de credite pentru SACE BT.

(25) Departamentele SACE BT responsabile de auditul intern, de gestionarea riscurilor și de asigurarea conformității sunt externalizate către societatea-mamă, SACE ([15]).

(26) În al doilea an de la înființarea sa, SACE BT a înregistrat un mic profit, cu un randament al capitalurilor proprii (RoE) de 0,11 %. Cu toate acestea, începând cu 2007 (al treilea an de activitate), SACE BT a înregistrat pierderi (a se vedea tabelul 2).

([12]) A se vedea anexele 5 și 6 la notele explicative (*Nota Integrativa*) la Conturile financiare 2004 ale SACE, care ilustrează relațiile financiare dintre SACE și entitățile aflate sub controlul său. Aceste conturi financiare ilustrează creșterea graduală a capitalului societății SACE BT prin intermediul fondurilor furnizate de SACE în anul 2004 (creștere de 100 de milioane EUR a capitalului social, suma de 5,8 milioane EUR reprezentând alte creșteri).

([13]) Pierderile SACE BT, în valoare de 152 087 EUR (la sfârșitul anului 2004) și de 1 573 090 EUR (la sfârșitul anului 2005) au fost acoperite din Fondul de organizare (*Fondo di organizzazione*).

([14]) La 14 ianuarie 2009, SACE a anunțat încorporarea SACE Surety în SACE BT. Fuziunea a fost autorizată de ISVAP în decembrie 2008. A se vedea Raportul anual 2008 al SACE.

([15]) A se vedea anexa 14 — ISVAP: Procesul-verbal al concluziilor inspecției efectuate la SACE BT, 11 octombrie 2010 (*Verbale degli accertamenti ispettivi effettuati presso SACE BT*, 11.10.2010), p. 11, document prezentat de Italia la 5 martie 2012.

Tabelul 2

RoE pentru SACE BT

(%)

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

Sursa: Rapoartele financiare ale SACE BT.

(27) În special, SACE BT a înregistrat pierderi semnificative atât în 2008 (de aproximativ 29,5 milioane EUR), cât și în 2009 (de aproximativ 34 de milioane EUR). În 2009, cererile de despăgubire plătite de SACE BT s-au ridicat la 66,4 milioane EUR, în creștere cu 42,6 % în comparație cu anul 2008 ([16]). În timp ce marile societăți de asigurare a creditelor și de garantare și-au redus volumul asigurat în 2009, SACE BT a asigurat tranzacții în valoare totală de 20,4 miliarde EUR, o creștere de 34,2 % în comparație cu cele 15,2 miliarde EUR asigurate în 2008.

(28) Situația societății s-a îmbunătățit în 2010, când coeficientul combinat ([17]) a scăzut la 108 % de la 163 % în 2009 (a se vedea tabelul 5), și în 2011, când societatea a înregistrat un mic profit (de 0,247 de milioane EUR).

II.3. PLÂNGEREA

(29) Reclamantul a susținut că alocarea de către societatea-mamă, SACE, în favoarea SACE BT în 2004 a unui capital inițial în valoare de 100 de milioane EUR (prima măsură) imputabilă statului nu este în conformitate cu principiul investitorului în economia de piață (*market economy investor principle* — MEIP) și constituie ajutor de stat incompatibil (a se vedea considerentele 29 și 30 din decizia de inițiere). De asemenea, la 6 noiembrie 2009 reclamantul a informat Comisia cu privire la reasigurarea acordată de SACE în favoarea SACE BT, care ar fi imputabilă statului și nu ar îndeplini testul MEIP, constituind, prin urmare, o nouă măsură de ajutor incompatibilă cu articolul 107 din tratat (a doua măsură).

(30) Reclamantul nu a transmis observații referitoare la decizia de inițiere.

II.4. DESCRIEREA MĂSURILOR VIZATE DE PREZENTA DECIZIE

(31) Investigația oficială, inițiată de Comisie la 23 februarie 2011, se referă la următoarele patru măsuri acordate de SACE în favoarea SACE BT (pentru mai multe detalii, a se vedea considerentele 33-41 din decizia de inițiere):

(a) **prima măsură:**: alocarea unui capital inițial de 100 de milioane EUR sub formă de capital social și aportul de capital la rezerve (denumit *Fondo di organizzazione*), în valoare de 5,8 milioane EUR în 2004 ([18]);

([16]) Informații disponibile pe site-ul internet al SACE.

([17]) Randamentul la subscrieri al unui asigurător este măsurat de coeficientul combinat, care reprezintă raportul dintre pierderi și cheltuielile cu primele de asigurare. Un coeficient combinat mai mic de 100 % indică o rentabilitate a subscrierilor, în timp ce orice valoare peste 100 indică o pierdere la subscriere. O societate cu un coeficient combinat care depășește 100 % poate totuși să rămână profitabilă datorită câștigurilor din investiții. În segmentul produselor de asigurare generală și, în special, în cazul asigurării de credite, se estimează un coeficient combinat mai mic de 100 %.

([18]) Investiția de capital în valoare de 105,8 milioane EUR în SACE BT a fost înregistrată în conturile anuale ale SACE pentru 2004 (ca investiție în entități controlate).

(b) **a doua măsură:**: o poliță de reasigurare, de tipul „excedent de daună” ([19]) pentru riscul cesibil de credit în anul 2009, acordată la 5 iunie 2009. A doua măsură a fost oferită de SACE atunci când SACE BT nu a reușit să o plaseze la participanți privați ai pieței în proporție de 100 %. În special, se pare că înainte de 2009 SACE BT își obținea reasigurarea preponderent de la operatorii privați. Cu toate acestea, la reînnoirea contractelor de reasigurare pentru anul 2009 în contextul crizei financiare, SACE BT a întâmpinat dificultăți. Deși a contactat un număr semnificativ de operatori de pe piață, SACE BT a reușit să obțină din partea reasigurătorilor privați o reasigurare de tip „excedent de daună” pentru riscul cesibil de credit al anului 2009 în proporție de numai 25,85 %. Contractele au fost semnate la 30 ianuarie 2009. Dintre ceilalți operatori contactați de SACE BT cărora li s-au oferit aceleași condiții ca și celor care au acordat reasigurarea, un număr de 16 au decis să nu participe la această reasigurare. Reasigurătorii trebuiau să acopere partea din pierdere care depășea 5 milioane EUR și se ridica până la 40 de milioane EUR. Cei cinci reasigurători privați care au participat la reasigurarea de tip „excedent de daună” în 2009 au fost: Hannover Rückversicherung AG (10 %), Sirius International Insurance Corporation (7,5 %), DEVK Rückversicherungs und Beteiligungs AG (3 %), Atradius Reinsurance Ltd. (2,5 %) și Assurisk S.A. (2,85 %). Societatea-mamă, SACE, a subscris partea rămasă din acoperire, respectiv 74,15 %, la 5 iunie 2009, în aceleași condiții de prioritate, de capacitate și de prime ca și cei cinci reasigurători privați;

(c) **a treia măsură:**: o recapitalizare în valoare de 29 de milioane EUR, care a avut loc la 18 iunie 2009, pentru a acoperi pierderile înregistrate în 2008;

(d) **a patra măsură:**: o recapitalizare în valoare de 41 de milioane EUR efectuată la 4 august 2009 ([20]).

(32) Tabelul 3 prezintă o cronologie a celor patru măsuri și a principalelor decizii și etape care au marcat SACE și SACE BT (potrivit informațiilor și documentelor justificative transmise Comisiei). De asemenea, tabelul arată data la care au fost prezentate sau discutate anumite documente, la care se face referire ulterior în prezenta decizie.

Tabelul 3

Ordinea cronologică a celor patru măsuri și a principalelor decizii și etape ale SACE și SACE BT

21.11.2003	— Studiu efectuat de un consultant extern, McKinsey, referitor la scenariile pentru piața potențială a SACE
17.12.2003	— Scrisoare de invitație la o licitație pentru servicii de consultanță în vederea redactării unui plan de afaceri privind activitatea SACE de asigurare a creditelor pe termen scurt
1.1.2004	— Transformarea „Institutului pentru Servicii de Asigurare în Comerțul Exterior — SACE” într-o societate publică cu răspundere limitată (SACE S.p.A.)
martie 2004	— Efectuarea de către KPMG a unor analize adiționale planului de afaceri privind piața italiană a informațiilor comerciale, piața italiană a recuperării de credite și principalii actori ai acesteia, precum și piața asigurărilor de credit din Europa Centrală și de Est
28.4.2004	— Calcularea „capitalului liber” al SACE

([19]) Structura reasigurării SACE BT pentru riscurile cesibile, astfel cum a fost aprobată de Consiliul de administrație la 22 aprilie 2008, a inclus o reasigurare de tip „cotă de participare” și o reasigurare de tip „excedent de daună” [a se vedea anexa 14 — ISVAP: Procesul-verbal al concluziilor inspecției efectuate la SACE BT, 11 octombrie 2010 (*Verbale degli accertamenti ispettivi effettuati presso SACE BT*, 11.10.2010), p. 55, documente prezentate de Italia la 5 martie 2012]. Reasigurarea de tip „cotă de participare” este o formă de reasigurare în care asigurătorul cedent cedează un procent agreat din fiecare risc asigurat care se încadrează în una sau mai multe categorii de activități comerciale care fac obiectul unui tratat de reasigurare. Un contract de reasigurare de tip „excedent de daună” este unul în care reasigurarea răspunde numai atunci când o anumită pierdere (sau grup de pierderi) depășește un nivel convenit numit retenție și, în general, răspunde doar până la o limită convenită.

([20]) Ulterior, majorarea de capital a fost utilizată parțial (31,5 milioane EUR) pentru a acoperi pierderile înregistrate de SACE BT în 2009. A se vedea anexa 14 — ISVAP: Procesul-verbal al concluziilor inspecției efectuate la SACE BT, 11 octombrie 2010 (*Verbale degli accertamenti ispettivi effettuati presso SACE BT*, 11.10.2010), p. 5, documente prezentate de Italia la 5 martie 2012. La aprobarea situațiilor financiare pentru exercițiul încheiat la 31 decembrie 2009, Adunarea generală a acționarilor SACE BT a decis, la 20 aprilie 2010, să acopere pierderile înregistrate la sfârșitul anului 2009, respectiv 34 081 254 EUR, apelând la *Fondo di Organizzazione* pentru o sumă de 2 534 805 EUR și la transferul de capital (*versamento in conto capitale*) pentru o sumă de 31 546 449 EUR.

1.5.2004	— Aderarea la Uniune a celor zece noi state membre — Riscurile necesibile pe termen scurt pentru UE-10 devin riscuri cesibile.
18.5.2004	— KPMG prezintă Consiliului de administrație (*Consiglio di Amministrazione*) al SACE planul de afaceri care cuprinde principalele elemente care susțin estimările privind rentabilitatea pentru perioada 2005-2008. — Consiliul de administrație (*Consiglio di Amministrazione*) al SACE aprobă planul de afaceri pentru perioada 2005-2008 privind înființarea SACE BT.
27.5.2004	— Se înființează SACE BT. — Societății SACE BT i se acordă capitalul de 105,8 milioane EUR **(prima măsură)**.
3.7.2004	— SACE BT primește autorizația de furnizor de asigurări de la autoritatea de reglementare, ISVAP.
15.10.2004	— SACE BT își începe activitatea.
19.11.2004	— Consiliul de administrație al SACE BT aprobă modificarea planului de afaceri pentru perioada 2005-2009.
martie 2005	— Este inițiat procesul de achiziționare a Assedile ([1]).
15.4.2005	— Prezentare privind evaluarea Assedile realizată de consultantul extern, KPMG (precedată de examinarea camerei de date) — Discuție a Consiliului de administrație al SACE BT privind potențiala achiziționare a Assedile
18.4.2005	— Prima ofertă fără angajament a SACE BT pentru 70 % din Assedile
30.5.2005	— Prezentarea actului adițional la evaluarea Assedile de către consultantul extern, KPMG
30.9.2005	— SACE BT semnează contractul final pentru achiziționarea a 70 % din Assedile
19.9.2006	— Plan de afaceri — ofertă comună a SACE BT și Ducroire pentru achiziționarea a 66 % din KUP
decembrie 2006	— Raport al consultantului extern către SACE BT și Ducroire privind evaluarea a 66 % din KUP
octombrie 2007	— SACE BT și Ducroire achiziționează în comun 66 % din KUP.
6.3.2008	— SACE BT dobândește restul de 30 % din Assedile.
30.1.2009	— SACE BT reușește să obțină de la cinci reasigurători privați 25,85 % din reasigurarea de tip „excedent de daună” pentru riscul cesibil de credit.
25.2.2009	— SACE BT vinde în pierdere către SA Ducroire participația sa de 33 % din KUP.
26.5.2009	— Consiliul de administrație al SACE aprobă transferul a 29 de milioane EUR către SACE BT.
5.6.2009	— SACE subscrie restul de 74,15 % din reasigurarea de tip „excedent de daună” pentru riscul cesibil de credit **(a doua măsură)**.

18.6.2009	— Adunarea ordinară a acționarilor SACE BT aprobă acoperirea pierderilor înregistrate la sfârșitul anului 2008 prin transferarea a 29 de milioane EUR de la SACE **(a treia măsură)** și a 0,49 milioane EUR din rezervele *Fondo di organizzazione*.
1.7.2009	— Consiliul de administrație al SACE (*Consiglio di Amministrazione*) aprobă transferul de capital (*versamento in conto capitale*) în valoare de 41 de milioane EUR către SACE BT.
4.8.2009	— Adunarea ordinară a acționarilor SACE BT aprobă transferul de capital (*versamento in conto capitale*) în valoare de 41 de milioane EUR de la SACE **(a patra măsură)**. — Consiliul de administrație al SACE BT (*Consiglio di Amministrazione*) aprobă planul de afaceri pentru perioada 2010-2011.
7.12.2010	— Consiliul de administrație al SACE BT aprobă un plan de afaceri pentru perioada 2011-2013.
24.11.2011	— Ședința Consiliului de administrație al SACE BT: Modificarea planului de afaceri pentru perioada 2011-2013
23.2.2012	— Ședința Consiliului de administrație al SACE BT: Revizuirea modelului organizațional al SACE BT

([1]) A se vedea SACE — Răspuns la solicitarea de informații, 15 septembrie 2011, p. 11.

II.5. MOTIVE PENTRU INIȚIEREA PROCEDURII

(33) În ceea ce privește **prima măsură**, Comisia a clarificat mai întâi faptul că dotarea cu capital inițial ar putea fi exclusă de la calificarea ca ajutor în cazul în care capitalul a fost furnizat pentru riscuri necesibile și/sau dacă era vorba pur și simplu despre transferul către SACE BT al capitalului care fusese alocat deja activității de asigurare pe termen scurt care existase anterior în cadrul SACE (inclusiv pentru riscurile care fuseseră necesibile anterior și care, la 1 mai 2004, au devenit riscuri cesibile). Comisia a precizat, în etapa respectivă, că nu deține suficiente informații pentru a aprecia dacă aceste condiții sunt îndeplinite sau nu.

(34) În al doilea rând, Comisia și-a exprimat îndoiala că Italia a acționat la fel cum ar fi acționat un investitor privat în circumstanțe similare. Acesta este așa-numitul test MEIP, care, dacă este îndeplinit, exclude existența unui avantaj pentru beneficiarul măsurii.

(a) În ceea ce privește **prima măsură**, pe baza informațiilor prezentate, Comisia și-a exprimat îndoiala cu privire la faptul că evaluarea rentabilității preconizate a SACE BT, efectuată la momentul înființării sale în 2004, ar fi fost suficientă pentru a convinge un investitor în economia de piață să realizeze aportul la capital. Comisia subliniază faptul că singurul plan de afaceri depus la momentul respectiv prevedea doar proiecții pentru perioada 2005-2008, randamentul capitalului propriu mediu (*Return on Average Equity* — RoAE) fiind de doar 5 % în 2008 (incluzând o deducere de 1,1 milioane EUR pentru un provizion pentru egalizare) ([21]). Nu pare să se fi efectuat nicio altă evaluare a unei eventuale creșteri suplimentare în materie de venituri care să acopere pierderile inițiale. La momentul respectiv, Comisia nu avea cunoștință de nicio analiză a potențialei rentabilități a unor posibile achiziții în acest sector. Italia a fost invitată să prezinte alte elemente care să demonstreze faptul că investiția a fost efectuată în condiții de piață.

(b) În ceea ce privește **a doua măsură**, pe baza informațiilor furnizate de autoritățile italiene, care arată dificultățile întâmpinate în încercarea de a obține reasigurarea de pe piață, Comisia și-a exprimat îndoiala cu privire la faptul că a doua măsură nu ar fi conferit un avantaj societății SACE BT.

(c) În ceea ce privește **a treia și a patra măsură**, Comisia a considerat că, având în vedere pierderile înregistrate, SACE BT nu ar fi putut obține acest capital de pe piață.

([21]) În scopul calculării RoAE, la determinarea profitului net s-a luat în considerare un efect fiscal figurativ (*effetto fiscale figurativo*) (a se vedea p. 163 din planul de afaceri inițial).

(35) În al treilea rând, Comisia a arătat că măsurile acordate de SACE (o întreprindere publică) par să fie imputabile statului (criteriul resurselor publice), dar nu a adoptat o poziție finală în legătură cu acest aspect.

(36) În sfârșit, Comisia și-a exprimat îndoiala cu privire la faptul că, în cazul în care ar urma să fie considerate ajutor, măsurile nu ar putea fi considerate compatibile cu piața internă. Se pare că nu există niciun temei juridic pentru a considera aceste ajutoare compatibile.

III. **OBSERVAȚIILE PĂRȚILOR INTERESATE**

(37) Comisia a primit observații doar din partea SACE.

IV. **OBSERVAȚII PRIVIND DECIZIA DE INIȚIERE ȘI INFORMAȚII SUPLIMENTARE PRIMITE DE LA ITALIA ȘI SACE**

IV.1. IMPUTABILITATEA

(38) Italia și SACE au susținut că niciuna dintre cele patru măsuri acordate de SACE nu ar fi imputabilă statului italian. În răspunsul la decizia de inițiere, Italia citează pe larg hotărârile emise de Curte în cauzele Stardust Marine ([22]), Olympic Airways ([23]) și SIC-RTP ([24]). La cererea Comisiei, Italia a transmis o listă furnizată de SACE care cuprindea membrii Consiliului de administrație al SACE la data la care a fost adoptată fiecare dintre cele patru măsuri în cauză de către Consiliul de administrație al societății ([25]). După caz, SACE a indicat funcțiile deținute în administrația publică de respectivii membri ai Consiliului de administrație.

(39) În plus, în ceea ce privește prima măsură, Italia a susținut că investiția în societatea SACE BT a fost foarte redusă comparativ cu dimensiunea SACE și că acest lucru ar trebui să indice, de asemenea, că statul nu ar fi avut niciun motiv să se implice într-o investiție atât de mică, prin urmare nu îi este imputabilă.

(40) În ceea ce privește a doua măsură, Italia a clarificat faptul că CIPE nu decide cu privire la activitatea de reasigurare a SACE ([26]).

IV.2. CRITERIUL AVANTAJULUI: PRIMA MĂSURĂ

(41) În observațiile depuse după adoptarea deciziei de inițiere a procedurii, Italia și SACE au susținut că investiția a fost în conformitate cu practicile pieței.

(42) Pentru a completa documentația depusă anterior, constând în principal în planul de afaceri inițial, Italia și SACE au prezentat în special documente justificative suplimentare (a se vedea considerentele 6-9). În răspunsul la o întrebare suplimentară a Comisiei, Italia a comunicat, de asemenea, că începând din 2003 nu au existat schimburi de informații între ISVAP și SACE/SACE BT în ceea ce privește previziunile SACE/SACE BT referitoare la cerințele de capital și la capitalul disponibil, și nici evaluări efectuate în acest sens de autoritatea națională de supraveghere ([27]).

(43) În primul rând, SACE subliniază faptul că este o societate rentabilă. De asemenea, aceasta este o societate bine gestionată și, prin urmare, nu există motive să se pună la îndoială faptul că a efectuat investiția în SACE BT ca un investitor obișnuit. Pentru a ilustra acest fapt, SACE a furnizat date care arată că a fost rentabilă în perioada 20042010, având un nivel al RoE de peste 6 % pentru toți acei ani și o rată anuală de distribuire a dividendelor cuprinsă între 40 % și 95 % din profit, ceea ce a însemnat dividende în valoare totală de 2,1 miliarde EUR, în plus față de restituirea unei părți din capital de 3,5 miliarde EUR către stat în calitate de acționar. De asemenea, SACE susține că investiția sa în SACE BT a fost efectuată din „capitalul liber" neutilizat și disponibil al SACE, cuantificat la aproximativ 250 de milioane EUR la 28 aprilie 2004 ([28]). În plus, SACE susține că valoarea capitalului a fost neglijabilă în comparație cu activele și profiturile generate de SACE (suma investită în SACE BT în 2004 a fost echivalentă cu doar 1,2 % din capitalul social al SACE și cu 20 % din profitul net al SACE din 2004) ([29]).

([22]) Hotărârea Stardust Marine din 16 mai 2002 în cauza C-482/99, Rec., p. I-4397.
([23]) Tribunalul de Primă Instanță, T-68/03, Rec., 2007, p. II-2911 — Olympic Airways/Comisia.
([24]) Tribunalul de Primă Instanță, T-422/03, Rep., 2008, p. II-1161 — SIC/Comisia.
([25]) A se vedea anexa 1 la răspunsul Ministerului Economiei și Finanțelor, 15 septembrie 2011.
([26]) Sursa: Ministerul Economiei și Finanțelor, răspuns la solicitarea de informații transmis la 5 martie 2012, p. 2.
([27]) Sursa: SACE — punctul 9 din răspunsul la solicitarea de informații transmis la 5 martie 2012, p. 2.
([28]) Materialul întocmit pentru ședința Consiliului de administrație al SACE din 28 aprilie 2004 a avut obiectivul precis de a prezenta estimări ale „capitalului liber" al SACE în vederea atribuirii de capital pentru SACE 2 — viitoarea societate SACE BT. A se vedea anexa 1 (*Comunicazione dell'AD al CdA di SACE S.p.A. in vista della riunione del CdA del 28 aprile 2004*) la observațiile înaintate de SACE la 5 mai 2011 ca răspuns la decizia de inițiere a procedurii.
([29]) Pentru date, a se vedea pagina 4 din observațiile prezentate de SACE la 5 mai 2011 ca răspuns la decizia de inițiere a procedurii.

(44) În acest context, Italia a clarificat, de asemenea, că nu SACE beneficiază de contragaranția acordată de stat, ci că aceasta are rolul să contragaranteze partenerii SACE. În această privință, Italia a subliniat că, în perioada 2004-2010, contragaranția nu a fost executată niciodată, iar statul nu a efectuat plăți în favoarea SACE în perioada respectivă ([30]).

(45) În al doilea rând, SACE a susținut faptul că investiția a vizat diversificarea riscurilor asigurate de grupul SACE (din punct de vedere al acoperirii geografice și sectoriale). Acoperirea riscurilor de credit de către grupul SACE, limitată anterior la țările vizate de riscuri necesibile, urma, așadar, să fie extinsă în Italia și în domeniul riscurilor cesibile de credit la export (risc pe termen scurt în cadrul OCDE). În plus, sfera activității urma să fie extinsă și la alte domenii de activitate exploatate de principalii trei actori de pe piața privată.

(46) În al treilea rând, SACE a susținut că pentru un nou-venit pe piață, precum SACE BT, existau semnificative oportunități de piață neexploatate. Acest aspect a fost analizat înainte de efectuarea investiției. În special, rata introducerii pe piața internă italiană a asigurării de credit a fost semnificativ mai redusă în comparație cu alte mari piețe europene. De asemenea, exista posibilitatea de a activa pe piețele din UE-10, în care principalii actori ai pieței asigurărilor de credit nu erau încă prezenți la momentul respectiv. Înainte de efectuarea investiției, și consultantul extern a analizat în detaliu oportunitățile de pe piață.

(47) În al patrulea rând, SACE a susținut că randamentul capitalurilor proprii aferent SACE BT nu poate fi comparat cu media pieței, deoarece SACE BT era la momentul respectiv o societate nou-înființată, în timp ce alte societăți de asigurare a creditelor la export pe termen scurt erau deja stabilite pe piață.

(48) În al cincilea rând, SACE a susținut că în 2004, atunci când a creat SACE BT pentru a intra pe piața creditelor la export pe termen scurt, conducerea preconiza o rentabilitate suficientă, care să fie atinsă din capitalul investit prin intermediul unei **strategii bazate pe trei piloni** ([31]), mizând pe o creștere organică a activității de asigurare de credit (în faza de demarare, pentru care planul de afaceri inițial cuprindea o previziune pe patru ani) pentru primul pilon, pe activități auxiliare asigurării de credit (alte tipuri de asigurări sau servicii), inclusiv eventuale preluări ale altor societăți din Italia (diversificare a liniilor de activitate) pentru cel de al doilea pilon și pe extinderea geografică prin achiziții de întreprinderi care activează în străinătate (diversificare geografică) pentru cel de al treilea pilon.

(49) Potrivit SACE, raționamentul acestei strategii s-a bazat pe analiza consultantului extern ([32]).

(50) Potrivit SACE, ar trebui să fie evident că proiecțiile economice și financiare elaborate în 2004 nu puteau include sau anticipa efectele achizițiilor viitoare, care au fost realizate în anii următori ([33]). Cu alte cuvinte, aceste proiecții s-au bazat exclusiv pe creșterea organică a SACE BT pe piața italiană a asigurării de credit (primul pilon menționat la considerentul 48) ([34]).

(51) Dat fiind caracterul de societate nou-înființată al SACE BT, societatea-mamă a ales să **contribuie cu un volum mai mare de capital printr-o singură injecție în faza inițială**. Italia susține că această abordare este comparabilă cu cea utilizată de fondurile de investiții în societăți necotate, care investesc sume inițiale importante pentru tranzacții potențiale care ar trebui totuși să facă obiectul unor evaluări independente și în concordanță cu strategia prestabilită ([35]).

(52) De asemenea, Italia a susținut că, deși planul inițial includea doar rentabilitatea pentru primul pilon al activității, la momentul respectiv s-au menționat/avut în vedere și ceilalți doi piloni ai activității. Aceștia au fost menționați încă din scrisoarea din data de 17 decembrie 2003, care invita un consultant să furnizeze o ofertă pentru redactarea unui plan de afaceri pentru activitatea pe termen scurt a SACE ([36]). În special, în invitația de participare la licitație adresată consultantului extern, SACE a solicitat prezentarea unui număr limitat de scenarii (maximum două), care ar trebui să aibă în vedere o creștere endogenă a SACE cu ajutorul resurselor și mijloacelor proprii și o colaborare cu alte entități, italiene sau străine, care ar putea include diferite opțiuni, cum ar fi o colaborare cu unul dintre cei mai mari actori de pe piață, o colaborare cu un actor secundar (de exemplu CESCE — Spania, OND — Belgia) și o colaborare cu un actor italian care să acționeze în alt segment de piață sau în alt sector financiar.

([30]) Sursa: Ministerul Economiei și Finanțelor — Răspuns la solicitarea de informații transmis la 5 martie 2012, p. 2.
([31]) Sursa: Observațiile prezentate de SACE la 5 mai 2011 ca răspuns la decizia de inițiere, pagina 8, și procesul-verbal al reuniunii care a avut loc la 13 iulie 2011 între reprezentanți ai SACE BT, ai SACE, ai autorităților italiene și ai serviciilor Comisiei.
([32]) A se vedea, de exemplu, capitolul II, p. 7 din planul de afaceri inițial.
([33]) A se vedea observațiile prezentate de SACE la 5 mai 2011 ca răspuns la decizia de inițiere a procedurii, p. 9. SACE a reiterat poziția deja exprimată de Italia înainte de adoptarea deciziei de inițiere. A se vedea punctul 1 de la pagina 15 din documentele transmise de Italia la 12 februarie 2008.
([34]) Planul de afaceri inițial preconiza că SACE BT va deține o cotă de 12,6 % din piața italiană în 2008, cu un volum de prime de 67,2 milioane EUR.
([35]) A se vedea SACE — Răspuns la solicitarea de informații, 15 septembrie 2011, p. 17.
([36]) A se vedea anexa 1 la răspunsul transmis de SACE la 15 septembrie 2011, p. 8.

(53) În ceea ce privește eventualele relații cu terții, consultantului i s-a solicitat să sublinieze posibilele avantaje care decurg din punerea în comun a tehnologiei și a cunoștințelor de specialitate, din economii de scară și specializare și din integrarea activităților din amonte și din aval.

(54) SACE a susținut că, în Consiliul de administrație, discuțiile asupra acestor posibilități au început aproximativ în aceeași perioadă în care a fost creată societatea SACE BT. Pentru a sprijini această afirmație, SACE a furnizat o prezentare preliminară a unei scheme de cooperare cu OND (Belgia) și CESCE (Spania), întocmită la 5 martie 2004, respectiv înainte de acordarea primei măsuri ([37]).

(55) Pentru a crea baza unei extinderi viitoare pe alte piețe și în alte linii de activitate, în martie 2004 consultantul a pus la dispoziția SACE o analiză detaliată a operatorilor de pe piață care activează în alte segmente de activitate din Italia (serviciile de informații comerciale și recuperarea de credite) și în domeniul asigurării de credit în Europa Centrală și de Est ([38]), comparând practicile existente pe piață (în special ale marilor actori de pe piață) din punct de vedere al costurilor (de exemplu, pentru furnizarea de informații comerciale sau pentru recuperare de credite), al oportunității activităților comerciale și al analizelor multiple ale prețurilor achizițiilor recente în sectorul furnizării de informații comerciale, precum și comparând cele mai bune practici de pe piață — considerate astfel ca urmare a poziției de lider în respectivul segment de piață — din punctul de vedere al soluțiilor comerciale utilizate.

(56) Italia reamintește că strategia de achiziție a început să fie pusă în aplicare în mai puțin de un an de la demararea activității SACE BT (prima ofertă fără angajament a SACE BT pentru 70 % din Assedile datează din 18 aprilie 2005, în timp ce întregul proces a fost inițiat în martie 2005, la cinci luni de la începerea funcționării SACE BT). De asemenea, Italia a transmis Comisiei diferite comunicări prezentate Consiliului de administrație al SACE BT în perioada 2006-2008, care luau în discuție oportunitățile de achiziții ulterioare ([39]) (toate acestea s-au bazat pe evaluările consultanților externi, pe un exercițiu de verificare prealabilă etc., deși unele nu s-au bucurat de succes din diverse motive).

Proiecțiile financiare

(57) În scrisoarea de invitație la licitație pentru servicii de consultanță, SACE a solicitat proiecții financiare pentru următorii trei ani, 2005-2007. Printre altele, SACE a solicitat o cuantificare a resurselor financiare necesare pentru desfășurarea activității pe termen scurt (respectiv capitalizarea) și rentabilitatea preconizată (respectiv randamentul capitalului investit) ([40]).

(58) SACE a argumentat că, întrucât oportunitățile de achiziții nu erau clare încă și nu era încă disponibilă o evaluare a acestora, planul de afaceri inițial s-a bazat, în mod exclusiv și conservator, pe primul pilon al activității (creștere organică în cadrul activității de asigurare de credit). Rentabilitatea estimată, deși limitată deoarece nu includea strategii de achiziție, a fost totuși pozitivă începând cu 2007 (al treilea an complet de activitate) ([41]), sau chiar începând cu 2006 (al doilea an complet de activitate) dacă se luau în calcul și sinergiile cu societatea-mamă (SACE).

(59) În continuare, deja în noiembrie 2004, la numai o lună de la demararea activității SACE BT, Consiliul de administrație a luat în discuție o modificare a planului de afaceri pentru perioada 2005-2009 ([42]) („planul de afaceri modificat") ([43]), care cuprindea o analiză a activităților societății SACE BT la începutul funcționării sale, ipoteze noi pentru dezvoltarea acesteia, simulări economice și financiare și scenarii de dezvoltare. Nota explicativă a Consiliului de administrație menționează în mod clar extinderea activității pe piața garanțiilor și conturarea scenariului evolutiv în ceea ce privește alte oportunități de creștere externă în sectoare care prezintă posibilități de sinergii cu activitatea SACE BT, astfel încât randamentul întregii investiții de capital în SACE BT să se realinieze la valorile de referință ale pieței.

([37]) Anexa 8 la observațiile prezentate de SACE la 5 mai 2011 ca răspuns la decizia de inițiere a procedurii.
([38]) A se vedea anexele 5-7 la observațiile prezentate de SACE la 5 mai 2011 ca răspuns la decizia de inițiere a procedurii.
([39]) A se vedea anexa 2 la răspunsul transmis de SACE la 15 septembrie 2011, în care sunt menționate mai multe inițiative de achiziții, fie în cooperare cu alți operatori, de exemplu achiziționarea KUP (împreună cu SA Ducroire) în comunicarea din 19 iulie 2006, achiziționarea TINUBU SQUARE (cu ONDD și CESCE) în comunicările din 19 iulie și 8 septembrie 2006 și achiziționarea MEHIB (cu SA Ducroire) în comunicările din 8 februarie și 18 iunie 2007, fie de sine stătătoare, de exemplu achiziționarea CGIC (cu opțiunea ca societatea-mamă, SACE, să poată decide să participe ea însăși ca ofertant în locul SACE BT) în comunicarea din 15 septembrie 2008.
([40]) A se vedea anexa 1 la răspunsul transmis de SACE la 15 septembrie 2011, p. 8.
([41]) SACE a susținut, de asemenea, că SACE BT a generat profit încă din 2006, devansând planul, și a furnizat următoarele comparații între profiturile/pierderile înregistrate efectiv și cele proiectate. În 2005: — 1,5 milioane EUR (în plan: — 2,4 milioane EUR); în 2006: + 0,1 milioane EUR (în plan: — 0,4 milioane EUR); în 2007: — 1 milion EUR (în plan: + 3,1 milioane EUR); în 2008: — 29,4 milioane EUR (în plan: + 3,7 milioane EUR). A se vedea observațiile prezentate de SACE la 5 mai 2011 ca răspuns la decizia de inițiere, p. 6, nota de subsol 2.
([42]) Incluzând astfel și extinderea proiecțiilor în 2009.
([43]) A se vedea anexa 9 la observațiile prezentate de SACE la 5 mai 2011 ca răspuns la decizia de inițiere a procedurii.

(60) În special, în planul de afaceri modificat au fost menționați explicit diverșii piloni ai dezvoltării viitoare a activității: creștere organică în cadrul activității de asigurare de credit (primul pilon, a se vedea considerentul 48), extindere în alte segmente de activitate în Italia (al doilea pilon, a se vedea considerentul 48) și creștere externă, cu mențiunea „se va dezvolta în continuare" (al doilea și al treilea pilon, a se vedea considerentul 48), în funcție de activitățile societății-țintă. Cerința de capital pentru primul pilon a fost estimată la 40,3 milioane EUR. În ceea ce privește al doilea pilon, numai extinderea endogenă în domeniul garanțiilor (*cauzioni*) a fost specificată în detaliu, cu proiecții financiare separate pentru această linie de activitate și cu un capital estimat la 3,7 milioane EUR.

(61) În plus, a fost adăugată o analiză mai detaliată a rentabilității preconizate în funcție de capitalul alocat activității de asigurare de credit și garanțiilor: pentru primele două tipuri de produse (asigurarea de credit și garanțiile — *cauzioni*), RoAE al capitalului necesar de 44 de milioane EUR a fost estimat la 12,5 % (cu 40,3 milioane EUR și, respectiv, 12,1 % exclusiv pentru operațiuni de asigurare de credit) ([44]). Documentul menționa că analiza este preliminară și urmează să fie dezvoltată în continuare, odată cu întocmirea planului de afaceri modificat în scopuri de reglementare (preconizat pentru lunile februarie-martie 2005).

(62) Potrivit planului modificat, profiturile previzionate erau de 4,8 milioane EUR în 2008, iar RoAE estimat pentru întreaga sumă a capitalului se preconiza că va atinge 4,4 % în 2009.

(63) Mai mult, în documentele prezentate la 15 septembrie 2011 și la 5 martie 2012, Italia a furnizat calculul unei rentabilități „implicite *ex ante*" a SACE, care includea sinergiile și achizițiile KUP și Assedile (a se vedea tabelul 4). Pentru a construi o astfel de analiză, Italia a luat în considerare evaluările *ex ante* disponibile în diferite perioade: la data întocmirii planului de afaceri inițial, la data luării în considerare și a evaluării posibilității de a achiziționa 70 % din Assedile, la data luării în considerare și a evaluării posibilității de a achiziționa 100 % din Assedile și 33 % din KUP. Sinergiile preconizate în urma achizițiilor sunt prezentate separat în partea de jos a tabelului. Achizițiile inițiate și evaluate, dar nefinalizate, nu sunt luate în considerare în această analiză. Orice excedent de capital care nu este necesar pentru achizițiile menționate la considerentul 56, înainte ca acestea să fie identificate și evaluate, este alocat activității de sine stătătoare de asigurare de credit (primul pilon).

Tabelul 4

Calculul rentabilității „implicite *ex ante*" efectuat de SACE

		An de referință	Valoarea capitalului (milioane EUR)	Profit după impozitare preconizat în anul de referință (milioane EUR)	RoE
Situația la 18 mai 2004					
	Asigurare de credit de sine stătătoare în conformitate cu planul de afaceri inițial din mai 2004	2008	105	3,7	3,5 %
			105	**3,7**	**3,5 %** (*)
Rentabilitate „implicită *ex ante*" după achiziționarea a 70 % din Assedile					
	Achiziționarea Assedile ([1])	2009	27	2,7	10,2 %
	Activitate de sine stătătoare, după achiziționarea Assedile	2008	78	3,7	4,7 %
			105	**6,4**	**6,1 %**

([44]) A se vedea p. 8 și p. 10 din planul de afaceri modificat.

		An de referință	Valoarea capitalului (milioane EUR)	Profit după impozitare preconizat în anul de referință (milioane EUR)	RoE
Rentabilitate „implicită *ex ante*” după achiziționarea unui procent de 100 % din Assedile și de 33 % din KUP					
	Achiziționarea Assedile (70 % + 30 %)	2009	41,7	3,9	9,4 %
	Achiziționarea KUP (33 %) ([2])	2011	13,3	1,2	8,7 %
	Activitate de sine stătătoare, după achiziționarea Assedile + KUP	2008	50	3,7	7,4 %
			105	**8,8**	**8,3**
Rentabilitate „implicită *ex ante*” după achiziții și veniturile din sinergii					
	Sinergii SACE BT/SACE			1,9	
	Sinergii SACE BT/Assedile			0,6	
			105	**11,3**	**10,8 %** (*)

(*) În cazul în care anul de referință este 2009 (astfel cum se prevede în planul modificat) și nu 2008, și, prin urmare, se ia în considerare profitul de 4,8 milioane EUR, RoE „implicit *ex ante*” după achiziții și sinergii ajunge la **11,8 %.**

([1]) Potrivit informațiilor prezentate de Italia la 5 martie 2012 — Răspunsul SACE (punctul 16, p. 5), consultantul extern a estimat pentru 2009 (în al cincilea an de la achiziție) un RoE de 9,8 % pentru achiziționarea Assedile în proporție de 100 % evaluată la aproximativ 40 de milioane EUR (a se vedea *Progetto Zorro*, 30 mai 2005, p. 30). Astfel, SACE a calculat un profit de 3,9 milioane EUR ca urmare a achiziționării Assedile în proporție de 100 %: 40 de milioane EUR * 9,8 % RoE (și 2,7 milioane EUR pentru 70 % din Assedile).

([2]) Potrivit observațiilor prezentate de SACE la 5 mai 2011 ca răspuns la decizia de inițiere a procedurii (p. 21), proiecțiile financiare întocmite de consultantul extern pentru achiziționarea KUP prevedeau profituri nete estimate de 3,5 milioane EUR în 2011 (în al cincilea an de la achiziție). Astfel, 33 % * 3,5 milioane EUR = 1,2 milioane EUR. Împărțind randamentul estimat la investiția inițială, SACE BT ar atinge un ROE de 8,7 %.

(64) În ceea ce privește rata de rentabilitate pe care ar fi solicitat-o un investitor privat pentru a face o investiție similară („rata de rentabilitate solicitată”), Italia a contestat raportul furnizat de reclamant (RoE de 11,5 %). Italia consideră că eșantionul de societăți comerciale pentru care s-a calculat RoE nu a fost reprezentativ, iar perioada de timp pe parcursul căreia s-a calculat RoE nu a fost adecvată. SACE a susținut că rata de rentabilitate adecvată pentru operațiunile de asigurare de credit din Italia ar trebui stabilită pe baza rentabilității medii a societăților care și-au desfășurat activitatea în Italia, și anume Coface Italia (Viscontea COFACE) și Euler Hermes SIAC, din 1998 până în 2003, și ar reprezenta 10,25 % pe baza unei medii neponderate. SACE a explicat că societatea Atradius (Italia) a fost exclusă din calcule deoarece, în cursul perioadei examinate, aceasta a prezentat o volatilitate care a influențat în mod semnificativ rezultatele, în așa măsură încât rezultatele au arătat o valoare de referință negativă (- 2,4 % în cazul utilizării unei medii simple, neponderate) ([45]).

(65) Cu toate acestea, Italia a susținut că rata de rentabilitate solicitată ar trebui să aibă la bază rata medie ponderată. În informațiile prezentate de Italia, SACE a calculat media ponderată a RoE pentru perioada 1998-2003 pentru Coface Italia și Euler Hermes SIAC prin ponderarea valorilor medii ale RoE pentru perioada respectivă cu cota procentuală ponderată a primelor brute subscrise în aceeași perioadă în cadrul activității de asigurare de credit desfășurate de acestea. Astfel calculată, rata de rentabilitate ar fi de 8,7 %.

([45]) A se vedea SACE — Răspuns la solicitarea de informații, 15 septembrie 2011, p. 4.

(66) Italia susține faptul că diferența dintre rata de rentabilitate estimată utilizând mediile neponderată și ponderată, și anume dintre 10,25 % și 8,7 %, nu este suficient de semnificativă pentru a afecta substanțial decizia unui investitor cu un orizont de timp mediu și lung. Cu toate acestea, Italia a considerat că este mai adecvat să se folosească media ponderată a RoE, după cum s-a menționat anterior, din următoarele două motive ([46]):

(a) calcularea unei medii ponderate reprezintă o metodă mai bună în comparație cu o medie neponderată, deoarece reflectă mai bine rata de rentabilitate solicitată într-un sector cu doi actori, care prezintă diferențe semnificative din punct de vedere al rentabilității între actorii implicați și între ani, precum și diferențe semnificative în ceea ce privește cifra de afaceri între cei doi actori ([47]);

(b) ca bază pentru ponderare, Italia a utilizat primele brute subscrise în activitatea de asigurare de credit, cu scopul de a dispune de o comparație de bază omogenă cu activitatea noii societăți SACE BT în 2004 (care a pornit de la operațiuni de asigurare de credit și abia ulterior s-a extins și la alte activități conexe). Domeniul garanțiilor (*ramo cauzioni*) a fost exclus din baza de calcul, fiind caracterizat de o dinamică diferită față de cea a operațiunilor de asigurare de credit. Numai Coface a activat în domeniul garanțiilor în 2004 ([48]).

(67) Italia a susținut, de asemenea, că un calcul al ratei de rentabilitate solicitate bazat pe totalul primelor (adică fără limitarea exclusivă la primele de asigurare de credit, astfel cum s-a explicat anterior) s-ar ridica la 9,5 %.

IV.3. CRITERIUL AVANTAJULUI: A DOUA MĂSURĂ

(68) SACE argumentează că măsura a fost determinată de considerații referitoare la profit și, prin urmare, a corespuns activității de reasigurare în conformitate cu practicile pieței. Se subliniază faptul că principalele condiții ale reasigurării furnizate de SACE în favoarea SACE BT în 2009 au fost aceleași cu cele convenite de reasigurătorii privați cu câteva luni mai devreme (a se vedea considerentul 31). *Ex post*, se poate concluziona că aceasta a favorizat numai societatea-mamă, SACE, care a primit 1,56 milioane EUR ([49]) din venituri din prime, având în vedere faptul că SACE BT nu a făcut uz de reasigurare pentru a acoperi excedentul de daună predeterminat.

(69) În plus, Italia afirmă că, la nivelul cerințelor de capital (*requisito patrimoniale*) calculate în conformitate cu propunerea de directivă Solvabilitate II la momentul respectiv, în 2009 (specificațiile tehnice QIS4), a doua măsură nu a redus cerințele de capital ale SACE BT. În special, acoperirea excedentului de daună nu a generat avantaje, deoarece nu este recunoscută în formula standard utilizată de SACE BT ca metodă de cuantificare a cerințelor de capital. În ceea ce privește impactul asupra absorbției de capital (*assorbimento di capitale*), Italia a explicat că, prin definiție, toate formele de reasigurare produc efecte asupra nivelului capitalului, inclusiv reasigurarea sub forma acoperirii excedentului de daună ([50]). La 4 ianuarie 2012, Comisia a solicitat în mod expres Italiei să pună la dispoziție suma capitalului eliberat la nivelul SACE BT ca urmare a reasigurării de tip „excedent de daună" încheiate cu SACE în 2009. Italia nu a furnizat informațiile solicitate, dar a repetat că reasigurarea de tip „excedent de daună" nu generează facilități în ceea ce privește cerințele de capital de supraveghere (*requisiti patrimoniali di vigilanza*) ([51]).

(70) Cu toate acestea, SACE a afirmat ([52]) că unul dintre principalele obiective ale reasigurării este acela de a spori capacitatea asigurătorului cedent de a subscrie noi contracte.

(71) În ceea ce privește aplicarea clauzei derogatorii prevăzute în Comunicarea privind creditele la export ([53]), Italia a susținut că nu a considerat necesar să acorde sprijin public în acest sector și a decis să nu utilizeze clauza derogatorie ([54]). SACE nu a considerat relevantă cererea Comisiei de a prezenta informații care ar putea demonstra lipsa de acoperire de pe piață pentru exportatori ([55]).

([46]) A se vedea SACE — punctul 12 din Răspunsul la solicitarea de informații transmis la 5 martie 2012, p. 2-3.
([47]) Conform planului de afaceri modificat, în 2003 Euler Hermes SIAC deținea o cotă de piață de 47,5 % în Italia; Atradius-SIC (Italia) — o cotă de 20,1 %, iar Coface Italia (Viscontea COFACE) — o cotă de 17,9 %.
([48]) Această afirmație a Italiei nu este susținută de planul de afaceri inițial întocmit de consultantul extern. Potrivit anexei 1 la planul *La best practice del mercato.Benchmarking sui principali players* din februarie 2004 (a se vedea documentele transmise de Italia la 12 februarie 2008, anexa 1), atât Viscontea Coface, cât și Euler Hermes SIAC activau în domeniul garanțiilor (a se vedea p. 17 și 34).
([49]) Pentru remunerația achitată de SACE BT către SACE, a se vedea observațiile transmise de SACE la 5 mai 2011 ca răspuns la decizia de inițiere, p. 30.
([50]) A se vedea SACE — Răspuns la solicitarea de informații, 15 septembrie 2011, p. 7.
([51]) A se vedea SACE — punctul 13 din răspunsul la solicitarea de informații transmis la 5 martie 2012, p. 3.
([52]) A se vedea observațiile prezentate de SACE la 5 mai 2011 ca răspuns la decizia de inițiere, p. 25.
([53]) Potrivit Comunicării privind creditele la export, clauza derogatorie este utilizată în cazul riscurilor temporar necesibile, și anume riscurile cesibile aferente creditului la export pentru care asigurarea poate fi temporar indisponibilă la asigurătorii privați de credite la export sau la asigurătorii publici de credite la export ori asigurătorii de credite la export care beneficiază de sprijinul statului, care activează pe cont propriu, din cauza lipsei capacității de asigurare sau reasigurare. În astfel de circumstanțe, acele riscuri temporar necesibile pot fi asigurate de un asigurător public de credite la export sau un asigurător de credite la export care beneficiază de sprijinul statului în cazul riscurilor necesibile asigurate pe seama sau cu garanția statului. Orice stat membru care intenționează să utilizeze această clauză derogatorie trebuie să notifice imediat Comisia în acest sens.
([54]) A se vedea observațiile Ministerului Economiei și Finanțelor prezentate la 5 mai 2011 ca răspuns la decizia de inițiere, p. 5.
([55]) A se vedea observațiile prezentate de SACE la 5 mai 2011 ca răspuns la decizia de inițiere, p. 29.

IV.4. CRITERIUL AVANTAJULUI: A TREIA ȘI A PATRA MĂSURĂ

(72) SACE susține că, prin adoptarea celei de a treia și celei a patra măsuri, a dorit să introducă SACE BT într-o stare de „echilibru financiar", cu scopul de a garanta solvabilitatea întreprinderii, ținând seama de constrângerile impuse de cadrul legislativ. După garantarea solvabilității SACE BT, ar fi fost posibil să se atingă un nivel suficient de rentabilitate ([56]). În plus, SACE subliniază faptul că numeroși concurenți italieni privați ai SACE BT au înregistrat pierderi în 2008 și 2009. Acest lucru a determinat intervenția acționarilor, care au contribuit cu injecții importante de capital (și pe plan internațional, Natixis a recapitalizat Coface de două ori, în 2009 și la începutul anului 2010, Coface înregistrând pierderi de 163 de milioane EUR în 2009).

(73) De asemenea, SACE precizează că, deși practic toți operatorii de pe piață au fost afectați de criza economică, SACE BT a resimțit deosebit de sever impactul efectelor crizei. În acest sens, SACE argumentează că SACE BT se află încă în faza de demarare. Din acest motiv, SACE BT nu putea face uz de „provizionul pentru egalizare" (*riserva di perequazione*) ([57]) pentru a face față condițiilor economice și financiare neprevăzute, această rezervă nefiind constituită încă. Toți ceilalți concurenți importanți ai SACE BT — inclusiv Coface — au beneficiat de această rezervă în timpul crizei economice actuale.

(74) Ca răspuns la solicitarea Comisiei din decizia de inițiere a procedurii de a furniza costurile estimate care ar fi putut fi suportate de SACE dacă ar fi vândut sau lichidat SACE BT, SACE a susținut că lichidarea SACE BT este o opțiune pur teoretică, care nu putea fi pusă în aplicare în momentul respectiv. Principalele motive menționate de SACE se referă la următoarele aspecte: (i) inexistența unui avantaj imediat pentru SACE în calitate de acționar, întrucât lichidarea mai degrabă ar fi cristalizat rezultatele negative în contextul circumstanțelor deosebit de nefaste ale pieței din momentul respectiv și ar fi provocat daune semnificative pentru reputația SACE; (ii) eventualitatea unei astfel de acțiuni ar fi putut fi interpretată de către piețe ca o criză de lichiditate în cadrul SACE; (iii) probabilitatea ca prețul vânzării să nu fie adecvat ([58]). Răspunzând la solicitarea separată a Comisiei referitoare la expunerea SACE în raport cu SACE BT anterior acordării celei de a doua, a treia și a patra măsuri, Italia a precizat că, teoretic, în cazul încetării activității și al lichidării activelor SACE BT în cursul anului 2009, creanțele față de SACE, ce însumau 2,09 milioane EUR, ar fi fost periclitate. Italia a precizat că diferența netă dintre active și creanțele către SACE în anul 2008 a fost pozitivă, fiind egală cu 8,43 milioane EUR ([59]), ceea ce înseamnă că, în termeni neți, SACE ar datora bani SACE BT.

(75) SACE a afirmat că aplicarea principiului investitorului în economia de piață trebuie să țină seama și de constrângerile legislative. […] (*) În plus, SACE susține că un investitor nu este interesat numai de rentabilitatea unei investiții, ci și de alte considerații, cum ar fi protejarea imaginii publice a grupului sau o reorientare a activităților sale comerciale ([60]).

(76) Italia a informat că suma de 70 de milioane EUR (cea de a treia și cea de a patra măsură) reprezenta o parte din nevoile de capital identificate în mai 2009 de către Departamentul de gestionare a riscurilor ([61]) ca fiind necesare pentru îndeplinirea cerințelor viitoare impuse de Directiva Solvabilitate II ([62]), ([63]). Această simulare s-a bazat pe bugetul revizuit pentru 2009.

(77) Potrivit SACE, deciziile de recapitalizare a SACE BT au fost luate prin prisma unei estimări privind revenirea la rentabilitate, cu pragul de rentabilitate în 2011 ([64]).

(78) Potrivit afirmațiilor Italiei, începând cu anul 2009, societatea SACE BT a făcut obiectul unor transformări profunde în ceea ce privește procesele organizatorice, administrative și comerciale, care au restabilit viabilitatea pe termen lung a societății, permițându-i să redevină rentabilă în 2011, mai devreme decât se estima în planul de afaceri pentru 2011-2013. Având în vedere condițiile economice și de piață aflate în schimbare, planul de afaceri al SACE BT pentru 2011-2013 a fost actualizat pentru a ține seama de criza actuală și pentru a prevedea o serie

([56]) Observațiile prezentate de SACE la 5 mai 2011 ca răspuns la decizia de inițiere, p. 33, 36 și 37.
([57]) În conformitate cu directivele din domeniul asigurărilor, scopul provizioanelor de egalizare este acela de a egaliza fluctuațiile ratelor pierderilor din anii viitori sau de a acoperi riscuri speciale. Provizioanele de egalizare fac parte din dispozițiile tehnice privind bilanțul, iar modificarea lor este inclusă în contul tehnic din contul de profit și pierdere. A se vedea CEIOPS — *Summary of a survey on equalisation provisions* (Rezumat al unui studiu asupra provizioanelor de egalizare), ianuarie 2009, p. 2, disponibil online la adresa: https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx_dam/files/publications/reports/CEIOPS-DOC-32-08-Summary-of-a-survey-on-equalisation-provisions.pdf.
([58]) A se vedea observațiile prezentate de SACE la 5 mai 2011 ca răspuns la decizia de inițiere a procedurii, p. 45. SACE citează datele societății Dealogic, care a constatat că fuziunile și achizițiile care au avut loc în sectorul financiar european în 2009 (176 de miliarde EUR) s-au înjumătățit în raport cu nivelul înregistrat în anul 2008. Aproximativ 50 % din tranzacțiile din 2009 s-au axat pe active neperformante.
([59]) A se vedea SACE — Răspuns la solicitarea de informații, punctul 14, transmis la 5 martie 2012, p. 4.
(*) Informații confidențiale.
([60]) Pentru a ilustra acest argument, Italia a făcut referire la următoarea cauză a Curții: C-303/88, Rec., 1991, p. I-1433 — Italia/Comisia („ENI/Lanerossi"), punctul 21 (a se vedea observațiile prezentate de SACE la 5 mai 2011 ca răspuns la decizia de inițiere, p. 36).
([61]) Gestionarea riscurilor este externalizată către societatea-mamă, SACE. A se vedea considerentul 23.
([62]) A se vedea SACE — punctul 19 din răspunsul la solicitarea de informații transmis la 5 martie 2012, p. 6.
([63]) […].
([64]) A se vedea observațiile prezentate de SACE la 5 mai 2011 ca răspuns la decizia de inițiere, p. 33.

de inițiative pentru îmbunătățirea în continuare a nivelului rentabilității (a se vedea tabelul 5). Planul de afaceri modificat pentru 2011-2013 a fost aprobat de Consiliul de administrație al SACE BT la 24 noiembrie 2011. Procesul-verbal al ședinței Consiliului de administrație din 24 noiembrie 2011 (la doi ani de la injecțiile de capital) face referire la obiectivul îmbunătățirii treptate a rentabilității (măsurate prin RoE), astfel încât să se atingă media pe sector.

Tabelul 5

Elementele financiare principale ale SACE BT prevăzute în planul de afaceri pentru perioada 2010-2011 și în planul modificat pentru perioada 2011-2013

	Efectiv			Proiecții din planul de afaceri pentru 2010-2011 aprobat de Consiliul de administrație la 4 august 2009 (1)			Proiecții din planul de afaceri modificat pentru 2011-2013 aprobat de Consiliul de administrație la 24 noiembrie 2011 (2)		
Milioane EUR	2008 (*)	2009	2010	Budget revizuit 2009	Plan de afaceri 2010	Plan de afaceri 2011	Proiecție 2011	Proiecție 2012	Proiecție 2013
Prime brute subscrise (3)	99,7	95,2	94,6	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Cheltuielile tehnice de asigurare suportate de SACE (*sinistri di competenza*)	– 70,6	– 104,9	– 59,8	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Cheltuieli generale	– 36,1	– 38,2	– 37,3	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Rezultat tehnic înainte de reasigurare	– 63,0	– 60,0	18,2	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Rezultat tehnic după reasigurare	– 39,3	– 56,4	5,0	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Venituri înainte de impozitare	– 39,5	– 47,3	– 4,8	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Venitul net	– 29,5	– 34,1	– 4,8	[≤ 0]	[≤ 0]	[≤ 0]	[…]	[…]	[…]
RoE înainte de impozitare (%) (4)	N/A	– 41,7 %	– 4,4 %	N/A	N/A	N/A	[…]	[…]	[…]
RoE după impozitare (%) (5)	– 38,0 %	– 30,6 %	– 4,4 %	N/A	N/A	N/A	[…]	[…]	[…]
Rata de pierdere (%)	**131,0%**	**119 %**	**67 %**	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Rata costului (%)	**44,6 %**	**43 %**	**41 %**	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Coeficientul combinat (%)	**175,6%**	**163 %**	**108 %**	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]

(*) Include și asigurarea de viață (*include il Ramo Vita*), care a fost lichidată în 2009.

(1) Proiecțiile cuprinse în planul de afaceri pentru 2010-2011, p. 8, aprobat de Consiliul de administrație al SACE BT la 4 august 2009 (a se vedea anexa 4 — Procesul-verbal al ședinței Consiliului de administrație al SACE BT, 4 august 2009, transmis la 9 iunie 2010).

(2) Proiecțiile cuprinse în planul de afaceri pentru 2011-2013 (*Aggiornamento Piano Industriale*), p. 8 și 19, aprobat de Consiliul de administrație al SACE BT la 24 noiembrie 2011 (a se vedea anexa 8 — Procesul-verbal al ședinței Consiliului de administrație al SACE BT, 24 noiembrie 2011, transmis la 30 martie 2012).

(3) Primele brute, spre deosebire de primele nete, fără costul reasigurării, includ și o parte din riscul cedat reasigurătorilor.

(4) RoE calculat ca venit înainte de impozitare/valoare netă (*patrimonio netto*), presupunând profituri nedistribuite și un capital de 108,7 milioane EUR la 31 decembrie 2011.

(5) Calcule ale Comisiei pe baza situațiilor financiare și a proiecțiilor pentru perioada 2011-2013.

(79) În ultimele observații transmise la 30 martie 2012, Italia a reiterat ideea că măsurile nu ar fi imputabile statului și că sunt în conformitate cu principiul investitorului în economia de piață. În primul rând, Italia a explicat că aceste decizii au fost luate în interiorul grupului pentru a proteja reputația grupului. În al doilea rând, Italia a susținut că SACE funcționează ca un operator de piață și își investește resursele pentru dezvoltarea mediului de afaceri în care activează fără a se baza în niciun fel pe sprijin public. În timpul crizei, societatea-mamă, SACE, s-a menținut rentabilă și a distribuit dividende către stat. Din acest motiv, Italia a susținut că SACE nu a considerat necesar să elaboreze un plan de restructurare care să fie prezentat Comisiei în conformitate cu Comunicarea Comisiei privind restabilirea viabilității și evaluarea măsurilor de restructurare luate în sectorul financiar, în contextul crizei actuale, în conformitate cu normele privind ajutoarele de stat („Comunicarea privind restructurarea") ([65]). Nici autoritatea națională de supraveghere, ISVAP, nu a ridicat obiecții și nu a solicitat o procedură specială după recapitalizarea SACE BT. În final, Italia a reamintit aprecierea sa potrivit căreia ar fi fost foarte dificil să găsească un potențial cumpărător pentru SACE BT la momentul respectiv.

(80) Italia argumentează că situația de criză de la SACE BT nu a fost determinată de procese interne, de modificări survenite la nivelul cererii sau de alți factori, care ar impune o regândire profundă a modelului de afaceri, urmată de o restructurare, ci mai degrabă de creșterea semnificativă a cererilor de despăgubire, generată de criză. Având în vedere această situație, Italia afirmă că SACE a decis să furnizeze capitalul suplimentar și să efectueze schimbările necesare de natură organizațională și de gestionare în totală autonomie și în conformitate cu perspectiva unui operator de piață.

IV.5. COMPATIBILITATEA AJUTORULUI

(81) Italia și SACE au alocat cea mai mare parte a observațiilor lor cu privire la decizia de inițiere pentru a argumenta faptul că măsurile sunt în conformitate cu principiul investitorului privat în economia de piață și nu sunt imputabile statului și, prin urmare, nu implică ajutor de stat. SACE a susținut că, în cazul în care Comisia ar concluziona totuși că aceste măsuri constituie ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din tratat, măsurile ar trebui să fie recunoscute și declarate compatibile cu piața internă ([66]). În ceea ce privește a doua măsură, SACE consideră îndoielile exprimate de Comisie cu privire la compatibilitatea măsurii ca fiind de natură pur speculativă ([67]). În ceea ce privește a treia și a patra măsură, SACE a reiterat faptul că, în orice caz, ar fi posibil să se constate compatibilitatea acestora cu piața internă în temeiul articolului 107 alineatul (3) litera (b) din tratat, pe baza comunicărilor citate de Comisie ([68]).

V. **EVALUAREA MĂSURILOR**

V.1. EXISTENȚA UNUI AJUTOR ÎN SENSUL ARTICOLULUI 107 ALINEATUL (1) DIN TRATAT

(82) Trebuie să se analizeze dacă cele patru măsuri prevăzute în secțiunea II.4 constituie ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din tratat. Astfel cum se prevede la articolul 107 alineatul (1) din tratat, orice ajutor acordat de un stat membru sau prin intermediul resurselor de stat, sub orice formă, care denaturează sau amenință să denatureze concurența prin favorizarea anumitor întreprinderi sau a producerii anumitor bunuri, în măsura în care acesta afectează schimburile comerciale dintre statele membre, este incompatibil cu piața internă, cu excepția cazului în care se prevede altfel.

(83) Calificarea unei măsuri drept ajutor de stat presupune, așadar, că sunt îndeplinite următoarele condiții: aceasta trebuie să fie imputabilă statului și finanțată de un stat membru sau prin intermediul resurselor de stat, trebuie să acorde un avantaj selectiv susceptibil să favorizeze anumite întreprinderi sau producția anumitor bunuri, trebuie să denatureze sau să amenințe să denatureze concurența și să poată afecta schimburile comerciale dintre statele membre.

(84) Aceste condiții fiind cumulative, este necesar ca toate să fie întrunite înainte ca o măsură să fie considerată ajutor de stat. Drept urmare, în cazul în care una dintre condiții nu este îndeplinită, măsura respectivă nu poate fi considerată ajutor de stat.

(85) La considerentul 61 din decizia de inițiere, Comisia a indicat că acea parte a măsurilor care s-ar regăsi în una dintre următoarele două condiții nu ar constitui ajutor:

(a) capitalul/reasigurarea de care beneficiază riscurile necesibile (spre deosebire de riscurile cesibile) (**primul criteriu de excludere**); într-adevăr, nu există o piață pentru aceste riscuri, prin urmare sprijinul statului nu ar denatura concurența între societățile de asigurare, drept pentru care poate fi exclusă calificarea ca ajutor; și

(b) valoarea capitalului furnizat SACE BT care a fost deja alocat în mod implicit pentru riscurile (devenite) cesibile în cadrul SACE (deoarece, dacă este transferat la SACE BT împreună cu activitățile pe care le sprijină deja în cadrul SACE, acest capital ar reprezenta continuarea aceleiași activități cu același capital într-o formă juridică diferită. Prin urmare, transferarea capitalului respectiv nu ar constitui un avantaj pentru acele activități, iar calificarea ca ajutor ar putea fi exclusă) (**al doilea criteriu de excludere**).

([65]) JO C 195, 19.8.2009, p. 9.
([66]) A se vedea observațiile prezentate de SACE la 5 mai 2011 ca răspuns la decizia de inițiere, p. 52.
([67]) A se vedea observațiile prezentate de SACE la 5 mai 2011 ca răspuns la decizia de inițiere, p. 30-31.
([68]) A se vedea observațiile prezentate de SACE la 5 mai 2011 ca răspuns la decizia de inițiere, p. 47.

(86) Pentru al doilea criteriu de excludere, SACE a confirmat că nu a fost alocat capital pentru riscurile necesibile asociate statelor membre ale UE-10, care s-au transformat în riscuri cesibile înainte de crearea SACE BT ([69]). Acest argument este în concordanță cu raționamentul reiterat al Italiei, potrivit căruia societatea era nou-înființată (a se vedea și considerentele 96-100).

(87) În ceea ce privește primul criteriu de excludere, ca răspuns la solicitarea Comisiei de a prezenta împărțirea în riscuri cesibile și necesibile ([70]), SACE a răspuns că volumele relative ale activităților aferente riscurilor necesibile din cadrul SACE BT sunt foarte mici ([71]). În plus, Italia a susținut că SACE BT gestionează riscurile necesibile în condițiile pieței, fără garanție din partea statului și că acestea nu sunt supuse pragului stabilit de CIPE în fiecare an pentru riscurile necesibile cu o durată mai scurtă de 24 de luni ([72]).

(88) Comisia remarcă faptul că în Comunicarea privind creditele la export se prevede că, în cazul în care intenționează să își subvenționeze riscurile necesibile, statele membre trebuie să introducă o contabilitate separată, asigurându-se că nu există niciun flux de ajutor pentru riscurile cesibile. În cazul de față, niciuna dintre măsurile adoptate de SACE nu a vizat în mod special sprijinirea activităților legate de riscurile necesibile minore. Italia nu invocă faptul că ar fi dorit să vină în ajutorul riscurilor necesibile și consideră că toate măsurile au fost acordate în favoarea SACE BT în ansamblu (nu pentru o activitate specifică) și în condițiile pieței. Italia nu contestă faptul că toate aceste măsuri sunt analizate în cadrul testului MEIP în vederea identificării prezenței unui avantaj.

(89) Prin urmare, Comisia este de acord cu Italia și SACE că excluderile prevăzute în capitolele 4.1.1 și 4.1.2 din decizia de inițiere nu se aplică în cazul de față. De aceea, calificarea ca ajutor (în parte) a celor patru măsuri nu poate fi exclusă pe baza acestor criterii de excludere. Întregul capital injectat în SACE BT, în valoare de 105,8 milioane EUR (prima măsură), și celelalte măsuri în toate elementele lor ar putea constitui ajutor și sunt supuse evaluării.

V.1.1. *Prezența unui avantaj*

V.1.1.1. Principii generale pentru evaluarea prezenței unui avantaj

(90) Astfel cum se prevede la considerentele 80-82 din decizia de inițiere, în conformitate cu jurisprudența constantă, pentru a stabili dacă o injecție de capital oferă un avantaj concurențial este necesar să se evalueze dacă, în circumstanțe similare, un investitor privat în economia de piață ar fi efectuat aporturi de capital de aceeași amploare ([73]), având în vedere, în special, informațiile disponibile și evoluțiile previzibile la data respectivelor contribuții ([74]).

(91) Principiul investitorului în economia de piață este un criteriu care ar trebui aplicat *ex ante*, și anume ar trebui să se stabilească dacă, la data programării investițiilor, un investitor privat în economia de piață ar fi prevalat prin realizarea unui astfel de aport la capital. Un investitor în economia de piață ar lua în considerare în mod adecvat riscurile asociate investiției, astfel încât să obțină o rentabilitate mai mare de la mai multe investiții riscante. Cadrul de reglementare existent ar fi considerat drept o constrângere, de exemplu în sectorul serviciilor financiare. În cazul în care cerințele de reglementare specifice privind capitalul minim, lichiditatea și alte aspecte similare fac investiția nerentabilă, un investitor în economia de piață nu ar continua investițiile, în loc să continue o investiție care respectă cerința reglementară, dar nu oferă un nivel adecvat de rentabilitate.

(92) Un investitor privat nu se mulțumește numai cu simplul fapt că o investiție nu generează pierderi sau că produce doar profituri limitate. Un investitor din economia de piață ar încerca să maximizeze randamentul activelor sale în conformitate cu circumstanțele favorabile intereselor sale, chiar și în cazul unei investiții într-o întreprindere în care deține deja o participație ([75]). Deși randamentul mediu din sector este numai unul dintre elementele pe care Comisia le poate lua în considerare, atunci când realizează estimări privind remunerarea adecvată, un investitor prudent în economia de piață ar aștepta, în principiu, un randament minim al investiției, egal cel puțin cu nivelul mediu al rentabilității în sectorul respectiv ([76]).

([69]) Observațiile prezentate de SACE la 5 mai 2011 ca răspuns la decizia de inițiere, p. 6-7.
([70]) A se vedea considerentul 64 din decizia de inițiere a procedurii.
([71]) A se vedea observațiile prezentate de SACE la 5 mai 2011 ca răspuns la decizia de inițiere, p. 7.
([72]) A se vedea Ministerul Economiei și Finanțelor — Răspuns la solicitarea de informații, 15 septembrie 2011, p. 6.
([73]) Cauza C-261/89, Italia/Comisia, Rec., 1991, p. I-4437, punctul 8; cauzele conexate C-278/92-C-280/92, Spania/Comisia, citate mai sus, punctul 21; cauza C-42/93, Spania/Comisia, Rec., 1994, p. I-4175, punctul 13.
([74]) A se vedea punctele 3.1 și 3.2 din Comunicarea privind creditele la export, Comunicarea Comisiei privind aplicarea articolelor 92 și 93 din Tratatul CEE [în prezent articolele 107 și 108 din TFUE] participațiilor autorităților publice, Buletinul CE 9-1984, și Comunicarea Comisiei către statele membre privind aplicarea articolelor 92 și 93 din Tratatul CE și a articolului 5 din Directiva 80/723/CEE a Comisiei în cazul întreprinderilor publice din industria prelucrătoare (JO C 307, 13.11.1993, p. 3).
([75]) A se vedea Hotărârea din 6 martie 2003, T-228/99 și T-233/99, WestLB și Lando F Nordrhein-Westfalen/Comisia, punctul 314.
([76]) A se vedea Hotărârea din 6 martie 2003, Westdeutsche Landesbank Girozentrale/Comisia (T-228/99 și T-233/99, Rec., p. II-435, punctele 254, 255 și 270).

(93) În conformitate cu jurisprudența recentă ([77]), un stat membru care invocă conformitatea cu principiul investitorului în economia de piață trebuie, în cazul în care există dubii, să stabilească fără echivoc și pe baze obiective și cu dovezi verificabile că măsura pusă în aplicare nu este atribuită statului care acționează în calitate de acționar, și anume că a acționat în condițiile pieței. În această privință, ar putea fi necesară prezentarea unor elemente de probă care să arate că decizia s-a bazat pe evaluări economice comparabile celor pe care, în respectivele circumstanțe, un investitor privat rațional aflat într-o situație cât mai apropiată de cea a statului membru le-ar fi efectuat, înainte de a realiza investiția, pentru a stabili rentabilitatea acesteia pe viitor. În scopul aplicării criteriului investitorului privat, singurele dovezi relevante sunt informațiile disponibile, precum și evoluțiile care erau previzibile la momentul la care a fost luată decizia de a realiza investiția. Acest lucru este în special valabil în cazul în care, la fel ca în situația de față, Comisia încearcă să stabilească dacă au existat ajutoare de stat în legătură cu o investiție care nu a fost notificată Comisiei și care, la momentul la care Comisia își derulează analiza, a fost deja efectuată de statul membru în cauză.

(94) Atunci când realizează propria sa evaluare privind conformitatea cu principiul investitorului în economia de piață, Comisia trebuie să efectueze o evaluare globală, luând în considerare — pe lângă dovezile furnizate de statul membru — toate celelalte elemente de probă relevante care îi permit să stabilească dacă statul membru a luat măsura în cauză în calitatea sa de acționar, și anume în calitate de investitor în economia de piață, sau de autoritate publică. În special natura și obiectul măsurii respective sunt relevante în acest sens, la fel ca și contextul acesteia, obiectivul urmărit și normele care se aplică măsurii ([78]).

V.1.1.2. Prezența unui avantaj în prima măsură

(95) La considerentele 95 și 96 din decizia de inițiere, Comisia și-a exprimat îndoiala privind respectarea principiului investitorului în economia de piață în cadrul aplicării primei măsuri. În decizia de inițiere, Comisia a prevăzut faptul ca parametrul care trebuie confirmat este rentabilitatea estimată a investiției, în conformitate cu planul de afaceri. Într-adevăr, în conformitate cu practica și jurisprudența consacrată ([79]), societatea-mamă SACE, a avut la dispoziție, la fel ca orice investitor în economia de piață în condiții comparabile, alternativa neatribuirii de capital și a utilizării acestuia pentru celelalte activități ale sale sau ca dividende către stat.

(96) Este demn de remarcat faptul că SACE a utilizat o contabilitate separată pentru riscurile cesibile pentru perioada cuprinsă între data la care respectivele riscuri au devenit cesibile în mod automat (1 mai 2004) și data la care a fost înființată SACE BT (27 mai 2004) (a se vedea tabelul 1 de la considerentul 19 din decizia de inițiere). Cu toate acestea, nu au fost transferate către SACE BT active, pasive sau contracte din contul constituit separat [contractele privind riscurile cesibile înregistrate în evidența contabilă separată s-au încheiat, fie ca urmare a expirării naturale a contractelor de asigurare, fie prin rezilierea contractelor în vigoare; riscurile cesibile în cauză au fost treptat acoperite de noi contracte de asigurare în cadrul SACE BT ([80])]. Activitatea comercială desfășurată de aceasta din urmă a fost redemarată.

(97) De asemenea, trebuie subliniat faptul că SACE BT a fost înființată pentru noi activități de afaceri, care nu au fost exploatate anterior de SACE. Înainte de înființarea SACE BT și de acordarea de capital inițial acestei societăți, deja la sfârșitul anului 2003, SACE a căutat expertiză externă pentru a confirma și a dezvolta în continuare oportunitățile de afaceri identificate, astfel încât să intre pe segmentul riscurilor cesibile. Principalele posibilități au fost identificate în segmentele de piață în care principalii actori de pe piața asigurărilor de credit nu erau încă prezenți la momentul respectiv, și anume furnizarea de asigurare de credit în Italia pentru creditele naționale și asigurarea de credite la export pentru societăți italiene de export, în principal IMM-uri, către țările cu riscuri cesibile.

(98) De asemenea, planul de afaceri al SACE BT s-a bazat pe analiza comparativă a pieței și pe recrearea structurii societății, mai degrabă decât pe continuarea oricărei activități comerciale anterioare. Cu alte cuvinte, acesta nu s-a bazat pe istoricul existent al societății (sau pe restructurarea societății anterioare), ci a fost elaborat din nou.

(99) Prin urmare, SACE BT nu reprezintă continuarea unei activități care a existat în cadrul SACE, ci este rezultatul unei decizii privind înființarea unei societăți și derularea unei activități economice care nu a fost realizată în SACE.

([77]) A se vedea Hotărârea din 5 iunie 2012 în cauza C-124/10 P, Comisia/Électricité de France (EDF), Rep., p. I-0000, punctele 82-84 și 105.
([78]) A se vedea Hotărârea din 5 iunie 2012, Comisia/Électricité de France (EDF), C-124/10 P, Rep., p. I-0000, punctul 86.
([79]) În ceea ce privește compararea intervenției statului cu scenariul alternativ de lichidare a întreprinderii respective și costurile care ar trebui să fie luate în considerare în cel de al doilea scenariu, a se vedea Hotărârea din 28 februarie 2003, Gröditzer, Rec., p. I-1139, C-334/99, punctele 133-141 și Hotărârea din 14 septembrie 1994, Regatul Spaniei/Comisia Comunităților Europene, Rec., p. I-04103, cauzele conexate C-278/92, C-279/92 și C-280/92, punctele 21-22.
([80]) A se vedea p. 41 din anexa 22 — Situații financiare ale SACE la 31.12.2004, document depus de Italia la 12 februarie 2008: „*Detta «gestione» si è conclusa nel corso dell'anno, sia in seguito alla naturale scadenza dei contratti assicurativi che prevedevano la copertura dei rischi di mercato, sia mediante disdetta dei contratti in essere. I rischi in argomento sono stati progressivamente assunti con nuovi contratti dalla società partecipata SACE BT S.pA., costituita in data 27 maggio 2004*."

(100) În consecință, se poate concluziona faptul că elementele de fapt furnizate de Italia și de SACE în cadrul procedurii oficiale de investigare permit Comisiei să conchidă că SACE BT a fost creată ca întreprindere nou-înființată și nu a reprezentat o simplă continuare a activităților desfășurate deja în cadrul SACE.

(101) Comisia consideră că planul de afaceri pregătit pentru o întreprindere nou-înființată ar trebui să constea într-o analiză atentă a oportunităților de afaceri pe piața pe care această întreprindere intenționează să își desfășoare activitatea și potențialul randament care urmează să fie generat, demonstrând astfel că rentabilitatea estimată este suficientă pentru ca investiția inițială să aibă sens.

(102) Cu toate acestea, poate exista un anumit grad de incertitudine și, prin urmare, o anumită marjă de ajustare și îmbunătățire în domeniul operațiunilor și al previziunilor financiare. Acest lucru poate fi valabil mai ales în primii ani de funcționare a societății. Prin definiție, întreprinderile nou-înființate nu au performanțe financiare anterioare pe care să se bazeze o evaluare. Prin urmare, investitorul trebuie să dezvolte un proces de evaluare a societății prin comparație cu societăți similare (analiză comparativă) și pe baza proiecțiilor financiare. Deoarece societățile noi pot avea nevoie de timp pentru a deveni rentabile, cheia pentru evaluarea întreprinderilor nou-înființate este axarea pe activitățile care permit generarea unor profituri adecvate în viitor.

(103) Există suficiente elemente de fapt care confirmă că, înainte de a decide să înființeze SACE BT și să aloce capitalul inițial, SACE a întreprins o analiză a pieței în care SACE BT ar funcționa. Discuții inițiale și elemente preliminare ale unui plan de afaceri pentru dezvoltarea activităților SACE în perioada 2004-2006 au fost prezentate la ședințele Consiliului de administrație al SACE ([81]) din 21 noiembrie și 3 decembrie 2003 ([82]). În ședința din 21 noiembrie 2003, Consiliul de administrație al SACE a dezbătut noi direcții de dezvoltare și posibilitatea de a activa în domeniul asigurării de credit pe termen scurt în țările OCDE pe baza unui studiu elaborat de către un consultant extern și SACE. Consiliul de administrație a concluzionat că, în ceea ce privește riscurile cesibile, resursele, investițiile și obiectivele vor fi definite pe baza unui studiu de fezabilitate (*studio di fattibilità*) ([83]).

(104) În consecință, un plan de afaceri a fost solicitat din partea unui consultant extern de renume. Sarcinile consultantului au fost, printre altele, identificarea oportunităților legate, în special, de riscurile pe termen scurt în țările OCDE [unde SACE a evaluat dimensiunea pieței la 2,5-5 miliarde EUR ([84])] și stabilirea condițiilor de funcționare pentru o nouă societate.

(105) În scrisoarea de licitație din 17 decembrie 2003 s-a afirmat în mod clar faptul că întreprinderea nou-înființată nu se va putea baza pe niciun sprijin de la stat, fie direct (sprijin financiar), fie indirect (utilizând resursele alocate riscurilor necesibile) ([85]).

(106) Planul de afaceri inițial, elaborat la 18 mai 2004, a conținut o evaluare comparativă ([86]) a practicilor de pe piață (în special ale marilor actori de pe piață), în ceea ce privește prețurile estimate, cheltuielile cu despăgubirile și alte rate ale costurilor, precum și alte detalii privind modalitatea de a înființa și a gestiona societatea în conformitate cu practicile pieței. Aceasta ar putea servi drept bază solidă pentru ca o întreprindere nou-înființată să își deruleze operațiunile în conformitate cu practicile de pe piață.

(107) Prin prisma celor de mai sus, Comisia concluzionează că procesul și etapele urmate de SACE înainte de a lua decizia de a investi capitalul inițial în SACE BT au fost comparabile cu practicile de pe piață în condiții similare. În special, înainte de a lua o decizie privind investițiile, SACE a solicitat realizarea unui studiu de fezabilitate de către un consultant extern și, înainte de a trece la investiții, SACE a evaluat cu atenție și a identificat oportunități de piață semnificative pentru dezvoltare pe piața asigurării de credit în Italia, precum și pentru o dezvoltare viitoare pe piețele ECE sau în alte domenii legate de asigurarea de credit.

(108) În ceea ce privește perioada de timp restrânsă din proiecțiile financiare conținute în planul de afaceri inițial (adică numai cei patru ani, 2005-2008) și rentabilitatea limitată care urmează să fie atinsă până la sfârșitul acestei perioade, Comisia observă că această situație se datorează faptului că unele dintre elementele-cheie trebuiau ajustate în continuare și, prin urmare, planul conținea proiecțiile financiare doar pentru o parte dintre activitățile avute în vedere (primul pilon, a se vedea considerentul 48).

([81]) La acel moment, Institutul pentru Servicii de Asigurare în Comerțul Exterior — SACE (*Instituto pe i Servizi assicurativi del Commercio Estero* — SACE).

([82]) A se vedea anexele nr. 10 și nr. 11, SACE — Răspuns la solicitarea de informații, prezentat la 5 martie 2012.

([83]) A se vedea anexa 10 — Procesul-verbal al ședinței Consiliului de administrație al Institutului pentru Servicii de Asigurare în Comerțul Exterior — SACE din 21 noiembrie 2003 (*Verbale della riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Instituto per i Servizi Assicurativi del Commercio Estero, 21 novembre 2003*), p. 5-7, document transmis de Italia la 5 martie 2012.

([84]) A se vedea anexa 10 — Prezentare către Consiliul de administrație: Evaluarea pieței potențiale pentru o posibilă dezvoltare a SACE, 21 noiembrie 2003 (*Presentazione al Consiglio di Amministrazione: Valutare il mercato potenziale di SACE per definirne gli spazi di crescita possibili, 21 novembre 2003*), p. 43, document transmis de Italia la 5 martie 2012.

([85]) A se vedea anexa 1 la SACE — Răspuns la solicitarea de informații, 15 septembrie 2011, p. 7.

([86]) Evaluare sau control prin comparație cu o valoare de referință (un standard sau un punct de referință în raport cu care lucrurile pot fi comparate sau evaluate).

(109) În acest context, Comisia constată faptul că planul de afaceri modificat, adoptat în mod oficial de Consiliul de administrație al SACE la numai o lună de la demararea activității SACE BT, a schimbat unele dintre ipotezele inițiale, a extins proiecțiile financiare cu un an, până în 2009, și a prezentat estimări privind capitalul necesar și randamentul acestuia în mod separat pentru societățile de asigurare de credit dezvoltate în mod endogen (primul pilon) pentru care capitalul solicitat în legătură cu primele preconizate a fost estimat la 40,3 milioane EUR. Randamentul preconizat al acestui capital pentru anul 2009 a fost de 4,8 milioane EUR, iar RoAE estimat a fost de 12,1 %). Fișa de însoțire prezentată Consiliului a specificat în mod clar extinderea societății pe piața garanțiilor și conturarea scenariului evolutiv în ceea ce privește alte oportunități de dezvoltare externă în sectoarele care prezintă oportunități de sinergii cu activitatea de asigurare de credit a SACE BT, astfel încât să se alinieze randamentul tuturor investițiilor de capital în SACE BT cu valorile de referință de pe piață. Documentul a indicat faptul că analiza trebuia dezvoltată în continuare, odată cu pregătirea planului de afaceri modificat în scopuri de reglementare (estimată în februarie/martie 2005).

(110) Italia și SACE au furnizat, de asemenea, documente potrivit cărora planul a fost revizuit în mod constant. Acest lucru demonstrează că, într-adevăr, planul a fost urmat și utilizat de conducere și actualizat în mod periodic pe baza noilor informații. Această practică pare să fie comparabilă cu cea preconizată a fi aplicată în cazul unei întreprinderi nou-înființate, în condițiile în care evaluarea rentabilității viitoare este incertă și trebuie ajustată după demararea operațiunilor întreprinderii nou-înființate.

(111) În ceea ce privește ceilalți piloni de societății, și anume extinderea activității SACE BT prin achiziții („strategia de creștere externă"), Comisia remarcă faptul că societatea a identificat într-un stadiu incipient, cu ajutorul unui consultant extern de renume (a se vedea considerentul 113), oportunități de afaceri în alte segmente de piață, care prezintă sinergii importante cu activitatea sa principală de asigurare de credit (inclusiv ținte potențiale pentru achiziții). Având în vedere structura concentrată a pieței în Europa de Vest, SACE a explorat posibilitățile de a se extinde pe piețele ECE, unde, la momentul respectiv, cei trei mari actori din domeniul asigurării de credit erau în mod semnificativ mai puțin prezenți decât în Europa de Vest.

(112) Comisia constată că, deși SACE BT a primit un capital mai mare decât cel necesar pentru o dezvoltare organică a activității sale de asigurare de credit (primul pilon), Italia și SACE au furnizat documente care atestă că SACE a luat deja în considerare și a analizat extinderea la nivel național și internațional a SACE BT (respectiv al doilea și al treilea pilon) înainte de a înființa SACE BT la 27 mai 2004.

(113) În special, al doilea și al treilea pilon au fost luați în considerare în scrisoarea din 17 decembrie 2003 (a se vedea considerentele 52 și 53), care menționa faptul că, în afară de faptul că i s-a solicitat să ia în considerare o creștere endogenă a SACE, consultantul extern a fost invitat să analizeze o colaborare cu alte entități, italiene sau străine [cum ar fi o colaborare cu unul dintre cei mai mari actori de pe piață, o colaborare cu un actor secundar (de exemplu, CESCE — Spania, OND — Belgia) și o colaborare cu un actor italian care acționează într-un alt segment de piață sau în alt sector financiar]. În plus, în luna martie 2004, consultantul extern a furnizat deja analize suplimentare privind piața italiană a informațiilor comerciale, piața italiană a recuperării de credite și principalii actori ai acesteia privind asigurarea de credit în Europa Centrală și de Est (suplimentele la planul de afaceri). În consecință, deși la momentul acordării primei măsuri nu au fost realizate proiecții financiare exacte cu privire la rentabilitatea estimată determinată de extinderea la alte servicii în Italia și la alte piețe geografice prin intermediul achizițiilor, SACE dispunea deja de analiza elaborată de un consultant extern de renume pentru a sprijini o astfel de identificare viitoare a unor potențiale ținte.

(114) Comisia recunoaște faptul că o nouă consolidare a actorilor de mici dimensiuni de pe piață ar putea fi preconizată în mod rezonabil, la fel ca și posibila privatizare a asigurătorilor de credit din ECE. De asemenea, Comisia înțelege dificultățile întâmpinate de SACE în pofida procesului repetat de evaluare cu precizie în termeni monetari a valorii capitalului care trebuie cheltuit pentru aceste achiziții viitoare și a rentabilității care trebuie generată de astfel de societăți, înainte ca proprietarul țintei potențiale să fie de acord să vândă, iar randamentul estimat să fie evaluat pentru astfel de ținte potențiale de achiziție.

(115) Prin prisma considerațiilor SACE anterioare investiției, precum și a analizei detaliate solicitate consultantului extern de renume, care a identificat în prealabil ținte potențiale, Comisia poate fi de acord cu afirmația Italiei și a SACE potrivit căreia planurile de achiziție au fost luate în considerare de SACE atunci când a investit capital în SACE BT, fără a fi în măsură să estimeze rentabilitatea acestora sau sinergiile preconizate, fără acces la datele interne ale unor astfel de ținte potențiale și fără a cunoaște prețul de vânzare.

(116) Având în vedere strategia de achiziții extinse, comună sectorului și preconizată de SACE, Comisia poate să fie de acord și cu argumentul Italiei și al SACE potrivit căruia capitalul care urmează să fie utilizat pentru achizițiile viitoare poate fi aproximat la o investiție într-un fond de investiții în acțiuni. Într-adevăr, numai într-un fond de investiții în acțiuni rata de rentabilitate preconizată poate fi definită în conformitate cu valorile de referință de pe

piață (în acest caz, aproximarea ratei de rentabilitate impuse de cei mai mari trei actori din domeniul asigurării de credit s-a extins în mod semnificativ prin achiziții), în timp ce evaluarea mai specifică este realizată înainte de fiecare investiție, de îndată ce apare o asemenea oportunitate. De asemenea, ar putea exista unele întârzieri înainte ca tot capitalul să fie investit.

(117) În ceea ce privește rentabilitatea din achiziții, Comisia observă că a fost solicitată, în mod consecvent, opinia unui consultant extern înainte de realizarea de achiziții. În ceea ce privește Assedile, prețul oferit a fost sub intervalul de evaluare (pentru prima achiziție de 70 % din participația în Assedile) sau în limitele acestui interval (atunci când s-a analizat achiziția combinată, în proporție de 100 %, a Assedile) propus de consultantul extern ([87]). Cu toate acestea, în ceea ce privește investițiile în KUP din 2007 efectuate împreună cu SA Ducroire, prețul plătit a fost cu 5 % mai mare decât evaluarea realizată de consultant (Rothschild). Pe de altă parte, suficient de repede după ce a înțeles faptul că rentabilitatea KUP nu putea fi restabilită, SACE BT a vândut această investiție ([88]). La 25 februarie 2009, pentru a reduce la minimum pierderile viitoare ([89]), SACE BT și-a vândut participația la KUP, în pierdere, în favoarea SA Ducroire.

(118) De asemenea, Comisia remarcă faptul că SACE, fiind o societate care activează în domeniul asigurării de credit la export pe termen lung, cunoaște într-o anumită măsură piața în ceea ce privește riscul aferent asigurării de credit. Prin urmare, aceasta nu a realizat investiții fără a cunoaște în niciun fel acest sector.

(119) Pe scurt, Comisia remarcă faptul că planul de afaceri a fost elaborat *ex ante* și cu ajutorul unui consultant extern de renume, care a analizat noile oportunități de pe piață și le-a prezentat SACE înainte de înființarea SACE BT. În plus, investiția a fost orientată, în mod clar, către o întreprindere nou-înființată și a fost susținută de un plan bazat pe o analiză comparativă detaliată a practicilor de pe piață, în special în ceea ce privește costurile și prețurile, identificând în mod adecvat oportunitățile de afaceri pentru creșterea și dezvoltarea sa. În cele din urmă și ca argument secundar, performanța întreprinderii nou-înființate a făcut obiectul unei monitorizări atente de către societatea-mamă și al unor ajustări oportune în primii săi ani de activitate.

(120) Având în vedere toate circumstanțele menționate mai sus și, în special, nivelul de rentabilitate care ar putea fi așteptat din partea celui de al doilea și al treilea pilon al activității SACE BT, care a fost analizat în detaliu la momentul respectiv, se poate concluziona că estimarea privind obținerea unei rentabilități adecvate din investiția inițială de capital, și anume din prima măsură, a fost realistă și în conformitate cu practicile pieței.

(121) Prin urmare, se poate conchide faptul că, atunci când a injectat bani în SACE BT, SACE a impus (astfel cum se prevede în procesul-verbal și în notele transmise Consiliului de administrație) și ar fi putut estima în mod rezonabil un randament suficient al investiției sale.

(122) În concluzie, se consideră că prima măsură nu a conferit un avantaj SACE BT. Așadar, aceasta nu a constituit un ajutor și nu este necesară evaluarea altor criterii pentru calificarea ca ajutor de stat.

V.1.1.3. Prezența unui avantaj în a doua măsură

(123) La considerentul 100 din decizia de inițiere, Comisia și-a exprimat îndoielile cu privire la faptul că reasigurarea oferită de operatorii de pe piață și de societatea-mamă SACE a fost pusă la dispoziție în termeni comparabili. Reasigurarea furnizată de stat în mod indirect (prin intermediul unui organism public de asigurare a creditului la export, SACE) pare să conducă la crearea artificială de capacitate care nu ar fi disponibilă pe piața privată. În plus, la considerentul 103 din decizia de inițiere, Comisia nu a exclus faptul că a doua măsură a oferit un avantaj societății SACE BT.

(124) Italia și SACE nu au furnizat noi elemente de fapt care ar putea modifica evaluarea preliminară prezentată în decizia de inițiere.

([87]) Prețul total plătit pentru 100 % din Assedile a fost de 41,8 milioane EUR, consultantul indicând un interval cuprins între 41,2 și 44,7 milioane EUR (a se vedea observațiile prezentate de SACE S.p.A. la 5 mai 2011 ca răspuns la decizia de inițiere, p. 20, și anexa 11 la acestea). În ceea ce privește achiziția inițială de 70 % din Assedile, prețul s-a situat chiar sub intervalul de evaluare, 27 de milioane EUR pentru 70 %, corespunzând unei sume de 38,5 milioane EUR pentru întreaga întreprindere. Prețul corespunzător achiziției a 30 % din Assedile la 6 martie 2008 a fost stabilit pe baza unei reevaluări a Assedile, astfel cum se prevede în acordul acționarilor la data achiziționării a 70 % (30 septembrie 2005). Prețul corespundea unei valori de aproximativ 41,8 milioane EUR pentru 100 %, prin urmare, SACE BT a plătit în 2008 partea rămasă până la 14,8 milioane EUR (a se vedea SACE — Răspuns la solicitarea de informații, 15 septembrie 2011, p. 10 și 11).

([88]) Conform Raportului anual 2008 al SACE BT (a se vedea p. 22-23), din cauza crizei mondiale, strategia de expansiune internațională a fost regândită și s-a pus un accent sporit pe piața internă. Întrucât KUP a obținut rezultate financiare mai slabe decât se preconiza și având în vedere situația economică din Europa de Est, Consiliul de administrație a considerat că sumele investite nu vor fi recuperate.

([89]) SACE BT a înregistrat o pierdere de 2,2 milioane EUR, în comparație cu valoarea de achiziție de 13,3 milioane EUR. La sfârșitul anului 2009, Ducroire a înregistrat în contabilitate o ajustare negativă de 12,3 milioane EUR pentru evaluarea cotei sale de 66 % din KUP (pentru care a plătit 13,3 milioane EUR pentru 33 % și o nouă sumă de 11,1 milioane EUR către SACE BT = 24,4 milioane EUR); a se vedea observațiile SACE din 5 mai 2011, p. 22, precum și Raportul anual 2009 al Ducroire, p. 28.

(125) În conformitate cu punctul 4.2 din Comunicarea privind creditele la export, statelor membre li s-a solicitat să pună capăt acordării anumitor tipuri de ajutoare de stat în termen de un an de la publicarea respectivei comunicări, inclusiv a reasigurărilor de către stat, fie în mod direct, fie indirect prin intermediul unui asigurător public al creditului la export sau un asigurător care beneficiază de sprijinul statului, în condiții mai avantajoase decât cele disponibile pe piața reasigurărilor private, ceea ce conduce la prețuri mai mici pentru acoperirea reasigurării sau la crearea artificială de capacitate care nu ar putea fi generată de piața privată [punctul 4.2 litera (f)]. La punctul 4.2 se afirmă, de asemenea, faptul că actualele contracte de reasigurare suplimentare sunt, în continuare, admisibile pentru o perioadă intermediară, cu condiția ca, printre altele, reasigurarea de stat să fie un element în minoritate în pachetul general de reasigurare al asigurătorului, iar reasigurarea oferită de stat pentru riscurile cesibile să fie pusă la dispoziția tuturor asigurătorilor de credite care sunt în măsură să respecte criteriile comune de eligibilitate. Este foarte clar că dispozițiile din urmă nu sunt respectate în cazul de față deoarece statul a preluat cea mai mare parte a reasigurării. În plus, statul nu a pus la dispoziție un sistem deschis tuturor asigurătorilor de credit.

(126) În analiza existenței unui avantaj, Comisia va demonstra, în primul rând, faptul că măsura nu putea fi obținută de la restul pieței. În al doilea rând, aceasta va demonstra că SACE nu a acționat ca reasigurător privat. În al treilea rând, Comisia va face dovada faptului că, inclusiv atunci când se ține seama de faptul că SACE era societatea-mamă a SACE BT, nu se poate concluziona, pe această bază, că SACE a acționat la fel ca o societate privată într-o astfel de situație. În al patrulea rând, Comisia va demonstra că reasigurarea furnizată de SACE oferă un avantaj pentru SACE BT.

(127) Comisia observă că, în vederea reînnoirii contractelor sale de reasigurare pentru 2009, la 30 ianuarie 2009, SACE BT reușit să obțină 25,85 % din reasigurarea excedentului de daună de pe piață pentru riscul de credit cesibil din 2009 ([90]). O serie de operatori de pe piață au fost abordați, dar au refuzat să furnizeze reasigurare pentru partea rămasă, în pofida pretinsei rentabilități a acesteia (16 operatori economici au decis să nu participe). În consecință, „după numeroase tentative de a ajunge la un acord cu participanții de pe piață” ([91]), SACE BT a decis să solicite SACE reasigurare pentru partea rămasă din excedentul de daună. SACE a subscris 74,15 % din reasigurarea excedentului de daună la 5 iunie 2009, în aceleași condiții de prioritate, capacitate și prime ca și reasigurătorii privați. Prin urmare, este clar că procentul de 74,15 % din reasigurarea excedentului de daună furnizat de SACE nu ar fi putut fi primit de la restul pieței ([92]).

(128) Pentru a confirma dacă această măsură constituie un avantaj, trebuie să se verifice, de asemenea, dacă, prin acordarea acestei măsuri, SACE nu a acționat la fel ca un asigurător privat în condiții similare. Comisia observă că Italia și SACE recunosc ele însele faptul că actuala criză financiară globală a influențat în mod semnificativ piața mondială a reasigurărilor și a declanșat, în 2009, condiții restrictive de reasigurare. Prin urmare, o serie de reasigurători privați și-au redus în mod semnificativ capacitatea de asigurare a creditului, prin diminuarea activității lor în acest sector și s-au reorientat către domenii mai profitabile, ceea ce a avut un impact asupra disponibilității acestui tip de asigurare și reasigurare de credit pe piață. În al doilea rând, incapacitatea SACE BT de a găsi mijloace de reasigurare pe piață a fost cauzată, de asemenea, de situația sa financiară dificilă, iar diferiții reasigurători privați implicați în discuțiile privind reînnoirea reasigurării SACE BT au ridicat semne de întrebare cu privire la situația societății. SACE BT a înregistrat pierderi semnificative în 2008 (aproximativ 29,5 milioane EUR). Această situație precară implică faptul că riscul legat de reasigurare a fost mai mare ([93]). Comportamentul reasigurătorilor care au participat la reasigurare demonstrează faptul că un reasigurător privat și-ar asuma numai o parte limitată dintr-o astfel de reasigurare riscantă în absența unui comision semnificativ mai ridicat. Acesta nu ar accepta niciodată să acopere un procent atât de mare precum 74 % și în aceleași condiții precum cele solicitate de reasigurători pentru procent de reasigurare mult mai scăzut. Un investitor rațional ar fi solicitat un comision care să țină seama de nivelul mai ridicat al riscului asumat ([94]). Astfel, comisionul perceput de SACE ar fi trebui să fie, în realitate, mai ridicat decât cel perceput de cei cinci reasigurători privați pentru un procent de reasigurare mult mai scăzut ([95]). Prin urmare, Comisia calculează valoarea ajutorului în a doua măsură ca diferența dintre comisionul de reasigurare pe care un reasigurător privat l-ar fi perceput pentru o parte atât de mare din reasigurare și comisionul care a fost aplicat de SACE BT. În conformitate cu practica sa decizională ([96]), Comisia consideră că un comision pentru o parte atât de mare din reasigurare și din risc ar fi trebuit să fie cu cel puțin 10 % mai mare decât comisionul perceput de reasigurătorii privați pentru partea mai mică de reasigurare și risc. Pentru suma de

([90]) Potrivit documentelor prezentate de Italia la 8 aprilie 2010 (p. 5, punctul 2), acoperirea se referă numai la riscurile cesibile.
([91]) A se vedea anexa 14 — ISVAP: Proces-verbal al concluziilor inspecției efectuate la SACE BT, 11 octombrie 2010 (*Verbale degli accertamenti ispettivi effettuati presso SACE BT*, 11.10.2010), p. 55, document depus de Italia la 5 martie 2012.
([92]) […].
([93]) […].
([94]) A se vedea considerentul 93 din Decizia C(2011) 7756 final a Comisiei din 23 noiembrie 2011 în cazul SA.27386 (C 28/10) — Sistemul de asigurare a creditelor la export pe termen scurt — Portugalia; nepublicată încă.
([95]) A se vedea considerentul 68 din Decizia C(2011) 7756 final a Comisiei din 23 noiembrie 2011 în cazul SA.27386 (C 28/10) — Sistemul de asigurare a creditelor la export pe termen scurt — Portugalia; nepublicată încă.
([96]) În cazul privind sistemul de asigurare a creditelor la export pe termen scurt — Portugalia [considerentul 93 din Decizia C(2011) 7756 final a Comisiei din 23 noiembrie 2011 în cazul SA.27386 (C 28/10), nepublicată încă], Comisia a elaborat o metodă pentru calcularea sumei de recuperat (explicată în anexa la respectiva decizie), bazată pe ipoteze rezonabile și pe practicile comune ale pieței. În conformitate cu această metodă, prețul de piață teoretic al acoperirii acordate de stat este egal cu 110 % din prețul (din punct de vedere al ratei primei) perceput de asigurătorii privați în cazul fiecărui client individual.

1,56 milioane EUR plătită de SACE BT către SACE, ajutorul se ridică la 156 000 EUR. În cele din urmă, Comisia observă că este posibil ca alocarea unei părți atât de mari din reasigurare unei singure societăți să nu fi fost în conformitate cu principiile generale privind reasigurarea ale societății, și anume cu faptul că „numărul de reasigurători participanți la tratate este de natură să asigure o alocare corespunzătoare a riscului" ([97]). Din motivele de mai sus, Comisia concluzionează că SACE nu a acționat ca un reasigurător privat.

(129) În ceea ce privește întrebarea dacă o societate-mamă ar fi oferit o cotă atât de importantă de reasigurare în situația în care filiala sa nu ar fi fost în măsură să găsească pe piață un volum suficient de reasigurare la prețul propus, trebuie remarcat faptul că acest contract de reasigurare mărește expunerea societății-mamă la acțiunile filialei. În cazul de față, SACE s-a aflat, în 2009, într-o situație în care a avut nevoie de o amplă recapitalizare și de reasigurare. Decizia de a acorda această măsură ar trebui, prin urmare, să fie analizată în paralel cu acordarea măsurilor a treia și a patra. Într-adevăr, la 26 mai 2009 ([98]), Consiliului de administrație al SACE avea deja în vedere măsurile a doua, a treia și a patra, în vederea sprijinirii SACE BT ([99]). Așa cum se va concluziona în evaluarea acestor măsuri, un investitor privat nu ar fi realizat aceste recapitalizări, ci ar fi lăsat societatea să intre în faliment. În consecință, se poate concluziona că o societate-mamă nu ar fi procedat la furnizarea celei de a doua măsuri, care sporește și mai mult expunerea societății-mamă la riscurile aferente filialei sale.

(130) În cele din urmă, în ceea ce privește problema legată de avantajele oferite de reasigurare pentru SACE BT, astfel cum a confirmat SACE (a se vedea considerentul 70), măsura a permis SACE BT să își mărească capacitatea de oferi asigurare de credit și, prin urmare, de a subscrie mai multe contracte decât ar fi putut subscrie în alt mod. În mod alternativ, fără această măsură SACE BT ar fi trebuit să includă aceste riscuri în bilanțul său/să își supună propriul capital la un grad mai ridicat de risc sau să ofere o primă mai mare pentru a obține respectiva reasigurare, cu cel puțin 10 % (a se vedea considerentul 128). Prin urmare, măsura a permis SACE BT să obțină reasigurare la un preț mai mic, reasigurare care i-a permis să subscrie mai multe asigurări decât ar fi putut subscrie fără reasigurarea din partea SACE, sau să suporte mai puține riscuri pe cont propriu.

(131) Comisia concluzionează că a doua măsură a adus avantaje pentru SACE BT corespunzătoare diferenței dintre comisionul plătit efectiv de SACE BT și comisionul, cu cel puțin 10 % mai mare, pe care un reasigurător privat l-ar fi solicitat, luând în considerare nivelul mai ridicat de risc asumat.

V.1.1.4. Prezența unui avantaj în a treia și a patra măsură

(132) La considerentul 107 din decizia de inițiere, Comisia și-a exprimat îndoiala în ceea ce privește posibilitatea ca un operator economic privat să fi investit suma analizată în prezent în SACE BT. După cum au confirmat autoritățile italiene, a treia și a patra măsură acoperă nevoile de capital ale SACE BT pentru a face față efectelor crizei financiare ([100]). În documentul de discuție (*materiale per discussione*) al Consiliului de administrație al SACE BT din 31 martie 2009 se prevede că SACE BT „are nevoie de o recapitalizare (*ricapitalizzazione*) de până la 70 de milioane EUR în vederea constituirii unor active suficiente pentru a acoperi rezervele la sfârșitul anului 2009" ([101]). Același document prevede că, deja la sfârșitul primului semestru al anului 2009, activele nu au fost suficiente pentru a acoperi rezervele, și anume la sfârșitul lunii iunie 2009 a fost necesară o sumă de 23 de milioane EUR, iar la sfârșitul anului 2009 o sumă de 68 de milioane EUR. Decizia de inițiere a procedurii arată faptul că se pare că SACE BT nu a fost în măsură să acopere pierderile înregistrate la sfârșitul anului 2008, iar activele acesteia la acel moment nu erau suficiente pentru a acoperi rezervele. Se pare că SACE BT nu ar fi putut fi obține de pe piață capitalul injectat în societate, deoarece rentabilitatea preconizată a acesteia a fost insuficientă. Nu există nicio dovadă că SACE BT a avut o valoare pozitivă la momentul respectiv.

(133) La considerentul 108 din decizia de inițiere, Comisia a invitat Italia să prezinte observații privind necesitatea celei de a treia măsuri pentru a permite SACE BT să continue să funcționeze și, în cazul în care aceasta a fost necesară, observații privind costurile estimate care ar fi putut fi suportate de SACE dacă ar fi vândut sau lichidat SACE BT. Comisia a constatat faptul că o societate-mamă și-ar fi recapitalizat filiala, dar numai dacă ar fi existat posibilitatea rezonabilă ca societatea asistată să înregistreze din nou profit ([102]). Un investitor în economia de piață nu ar fi injectat capital suplimentar în SACE BT dacă, din punct de vedere economic, acest fapt ar fi fost mai costisitor decât lichidarea activelor respective (de exemplu, prin vânzarea investiției respective).

([97]) […].
([98]) La momentul respectiv, societatea-mamă, SACE, cunoștea deja pierderile semnificative pe care SACE BT le înregistrase în primul trimestru al anului 2009.
([99]) A se vedea anexa 1 — Procesul-verbal al ședinței Consiliului de administrație al SACE din 26 mai 2009 (*Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A., 26 maggio 2009*), p. 4, document depus de Italia, 5 martie 2012.
([100]) A se vedea informațiile transmise de Italia în scrisoarea din 8 iunie 2010, p. 2.
([101]) A se vedea informațiile transmise de Italia în scrisoarea din 8 iunie 2010, anexa 7, p. 29.
([102]) A se vedea TPI, T-129/95, T-2/96 și T-97/96, Rec., 1999,p.II-0001, Neue Maxhütte Stahlwerke GmbH și Lech-Stahlwerke GmbH/ Comisia, punctul 116.

(134) La considerentele 111 și 117 din decizia de inițiere, Comisia și-a exprimat îndoiala cu privire la conformitatea măsurilor a treia și a patra cu principiul investitorului în economia de piață. Comisia a prevăzut în continuare faptul că cele două măsuri par să fi avantajat SACE BT.

(135) Decizia de inițiere (considerentul 109) indică faptul că planul disponibil la momentul investiției joacă un rol esențial. Planul are o importanță crucială, deoarece un investitor privat va furniza capital nou unei societăți cu un deficit de venituri doar în cazul în care se așteaptă la un nivel suficient de rentabilitate. În caz contrar, capitalul investit nu ar face decât să ramburseze datoria existentă a societății, fără să asigure că aceasta va începe să înregistreze profit din nou în viitor ([103]). Fără un plan „de restructurare" riguros, un investitor privat rațional nu ar investi ([104]).

(136) Comisia a observat că, în planul de afaceri pentru perioada 2010-2011, SACE BT a avut în vedere, în principal, măsuri de majorare a cotei de piață și de extindere a activității, mai degrabă decât măsuri de revenire la rentabilitate, de exemplu măsuri de reducere a costurilor și de restructurare a modelului de afaceri. SACE BT estima că își va majora cota pe piața asigurărilor de credit și a garanțiilor până la un nivel-țintă de 15 % în 2011 și că va deveni al doilea actor pe piața asigurărilor de credit până în 2011. Pentru 2009, SACE BT estima că se va plasa pe locul al treilea sau al patrulea pe piața asigurărilor de credit și a garanțiilor. În ceea ce privește rețeaua de distribuție a SACE BT, planul prevede, printre altele, evaluarea eventualelor oportunități de noi achiziții. În plus, planul de afaceri se bazează, printre altele, pe factori exogeni, cum ar fi îmbunătățirea situației economice și a celei de pe piață și o deschidere progresivă a pieței reasigurărilor începând cu 2011, mai degrabă decât pe schimbări interne.

(137) Elementele prezentate de Italia și SACE în timpul procedurii oficiale de investigare nu au modificat evaluarea inițială a Comisiei prevăzută în decizia de inițiere a procedurii.

(138) Poziția Comisiei în ceea ce privește calificarea măsurilor a treia și a patra ca majorare de capital (*aumenti di capitale*) nu s-a modificat. Deși, potrivit Italiei, operațiunea nu a majorat valoarea capitalului social (*capitale sociale*), Comisia ia act de faptul că aceasta a influențat în mod pozitiv capitalul propriu (*patrimonio netto*), reprezentând o categorie mai vastă decât capitalul social (*capitale sociale*), prin intermediul transferului de la societatea-mamă, SACE, către capitalul SACE BT ([105]).

(139) Potrivit SACE, deciziile de recapitalizare a SACE BT au fost luate având în vedere revenirea preconizată la rentabilitate în anul 2011.

(140) Cu toate acestea, Comisia reamintește că, atunci când a acordat a treia măsură, SACE nu dispunea de proiecții financiare actualizate sau de un plan de afaceri care să țină seama de injecția de capital și de cele mai recente date financiare. Prin urmare, SACE nu avea niciun temei pentru a se aștepta la o restabilire a rentabilității SACE BT.

(141) Documentul principal luat în considerare de SACE la momentul acordării celei de a patra măsuri este planul de afaceri pentru perioada 2010-2011. Comisia ia notă de faptul că respectivul plan de afaceri este un document foarte scurt, care stabilește doar perspectiva negativă de pe piață și, în ceea ce privește îndeosebi SACE BT, prezintă numai câțiva coeficienți financiari principali și cifrele pentru anii 2010 și 2011. În special, planul de afaceri a furnizat date care ilustrează faptul că situația pieței se înrăutățea (rata pierderii se deteriora în mod progresiv, crescând cu 71,4 % în 2008, în comparație cu 2007), iar pierderile se ridicau la aproximativ jumătate din cifra de afaceri a sectorului. În acest context, planul preconiza o îmbunătățire semnificativă a procentelor de asigurare de credit ale SACE BT, astfel încât să se ajungă la rentabilitate zero în 2011 (a se vedea tabelul 5). Cu toate acestea, planul nu a detaliat modificările aduse prețurilor sau modul în care reducerea costurilor urma să fie realizată în acest scop.

(142) Trebuie subliniat faptul că planul de afaceri pentru 2010-2011 a inclus doar o proiecție de rentabilitate zero în 2011, fără a furniza elemente care să indice că situația se va îmbunătăți după 2011 și nicio estimare a rentabilității viitoare a SACE BT după acea dată (de fapt, posibilitatea ca societatea să producă profit după 2011 nu a fost nici măcar menționată). De asemenea, obiectivul enunțat în plan a fost limitat la stoparea producerii de pierderi de către societate și la extinderea în continuare a prezenței sale pe piață, fără a prevedea profituri viitoare. În acest sens, Comisia consideră că un investitor prudent în economia de piață ar fi solicitat o estimare fiabilă privind restabilirea rentabilității în viitor la niveluri adecvate.

([103]) A se vedea Decizia 96/278/CE a Comisiei (JO L 104, 27.4.1996, p. 25) — Iberia, partea VII punctul 15.

([104]) A se vedea CJE, C-305/89, Rec., 1991, p. I-1601, punctul 22 — Italia/Comisia („Alfa Romeo"); Decizia 94/662/CE a Comisiei (JO L 258, 6.10.1994, p. 26) — Air France, partea VII punctul 21; precum și Decizia 97/789/CE a Comisiei (JO L 322, 25.1.1997, p. 44) — Alitalia, partea VII punctul 6.

([105]) Potrivit Raportului SACE privind conturile financiare din 2009 și anexelor 5-7 la notele la acest raport, majorările în cadrul entității controlate SACE BT s-au ridicat la 70 de milioane EUR.

(143) De asemenea, din procesele-verbale ale Consiliului de administrație al SACE de aprobare a măsurilor a treia și a patra reiese faptul că acesta a fost de acord cu măsurile de capitalizare care au vizat acoperirea pierderilor și respectarea cerințelor de reglementare, permițând astfel societății să își continue activitatea. Rentabilitatea viitoare a societății nu a fost luată în considerare în respectivele procese-verbale. Consiliul de administrație nu a avut în vedere o potențială lichidare a SACE BT, comparând un scenariu de lichidare cu respectiva cale aleasă de a injecta în continuare capital în societatea aflată în dificultate. De aceea, Consiliul de administrație nu solicitat și nici nu a luat în considerare o estimare a costurilor de lichidare și, prin urmare, nu a fost în măsură să concluzioneze că injecția de capital ar fi condus la rezultate economice mai bune decât lichidarea societății.

(144) Prin urmare, Comisia concluzionează că, la adoptarea acestor măsuri, SACE nu a evaluat dacă furnizarea de capital suplimentar a fost un scenariu mai benefic din punct de vedere economic pentru ea în calitate de acționar decât lichidarea filialei. Având în vedere condițiile de pe piață și absența oricăror previziuni privind rentabilitatea pentru SACE BT la momentul respectiv, un operator privat prudent de pe piață nu ar fi realizat investiții fără o astfel de analiză. Chiar și numai din acest motiv, se poate concluziona că SACE nu a acționat ca un operator privat prudent de pe piață și, prin urmare, injecțiile de capital realizate în temeiul măsurilor a treia și a patra ar trebui calificate drept ajutor de stat.

(145) Comisia adaugă, de asemenea, din motive de exhaustivitate, faptul că nu este în măsură să susțină argumentul SACE potrivit căruia conformitatea cu cerințele de reglementare în materie de capital ar fi fost suficientă pentru ca un investitor privat prudent în economia de piață să injecteze capital suplimentar într-o societate. Astfel cum se prevede în Comunicarea Comisiei privind aplicarea articolelor 92 și 93 din Tratatul CEE („Comunicarea MEIP") ([106]), investitorii sunt adesea obligați prin lege să contribuie cu capital propriu suplimentar la întreprinderile ale căror baze de capital s-au diminuat sub un nivel determinat ca urmare a pierderilor continue. Pentru a răspunde argumentelor statelor membre potrivit cărora aceste injecții de capital nu pot fi considerate ajutoare, deoarece nu fac decât să răspundă unei obligații legale, Comunicarea MEIP prevede faptul că investitorii privați care se confruntă cu o astfel de situație ar avea în vedere toate celelalte opțiuni — inclusiv lichidarea sau reducerea investițiilor ([107]) — și ar alege opțiunea cea mai avantajoasă din punct de vedere financiar.

(146) În cazul de față, Comisia consideră că SACE ar fi putut lăsa SACE BT să intre în faliment, deoarece era o societate cu răspundere limitată. SACE nu ar trebui să acopere datoriile SACE BT. SACE are dreptate să susțină faptul că alte considerații, precum imaginea publică ([108]), ar putea fi luate în considerare de investitori privați. Curtea de Justiție a hotărât, în cauza ENI/Lanerossi, că absorbția temporară de către o societate-mamă a pierderilor generate de o filială „care se confruntă cu dificultăți temporare, dar are capacitatea de a deveni din nou profitabilă, eventual după o reorganizare", ar putea fi justificată nu numai de perspectiva unui beneficiu material indirect, ci și de alte considerații, și anume protecția imaginii publice a grupului și reorientarea activităților sale ([109]). Cu toate acestea, Curtea a hotărât că, în cazul în care nu există nicio perspectivă de rentabilitate, nici măcar pe termen lung, orice injecție de capital ar trebui considerată ajutor de stat ([110]). În consecință, astfel cum este confirmat de jurisprudență, argumentele au o semnificație limitată în legătură cu aplicarea criteriului investitorului privat în absența oricăror previziuni, la momentul injecției de capital, potrivit cărora SACE BT ar putea produce profit după 2011 sau măcar pe termen lung.

(147) În plus, nici Italia, nici SACE nu au furnizat elemente care să demonstreze și să cuantifice efectele economice negative pe care pretinsa deteriorare a imaginii publice a SACE le-ar produce pentru această societate.

(148) Comisia observă, de asemenea, că activitățile de asigurare ale SACE sunt efectuate în baza unei garanții de stat. În consecință, părțile asigurate știu că statul va asigura plata oricărei despăgubiri la care au dreptul în conformitate cu respectivele asigurări. Prin urmare, Comisia nu înțelege de ce clienții asigurați ai SACE ar fi îngrijorați de faptul că o filială a SACE, care nu este garantată de stat și are forma unei societăți cu răspundere limitată, este lichidată. Italia și SACE nu au furnizat explicații cu privire la modul în care aceste activități ale SACE derulate în temeiul garanției de stat ar fi afectate.

([106]) Comunicarea Comisiei către statele membre privind aplicarea articolelor 92 și 93 din Tratatul CEE și a articolului 5 din Directiva 80/723/CEE în cazul întreprinderilor publice din industria prelucrătoare (JO C 307, 13.11.1993, p. 3).
([107]) A se vedea Comunicarea Comisiei către statele membre privind aplicarea articolelor 92 și 93 din Tratatul CEE, punctul 36.
([108]) SACE citează, de asemenea, reorientarea activităților drept unul dintre argumente (a se vedea observațiile SACE prezentate la 5 mai 2011 în răspunsul la decizia de inițiere, p. 36). Cu toate acestea, în practică, în urma unei cereri specifice din partea Comisiei, Italia afirmă că SACE nu prevede o modificare semnificativă a activităților SACE BT (a se vedea SACE — Răspuns la solicitarea de informații, 15 septembrie 2011, p. 13).
([109]) A se vedea Hotărârea ENI/Lanerossi, punctul 21.
([110]) A se vedea Hotărârea ENI/Lanerossi, punctul 22.

(149) În plus, Comisia consideră că, întrucât SACE își desfășoară activitățile de asigurare cu o garanție de stat, acestea nu constituie activități comerciale pe care un operator privat le-ar putea efectua (mai exact, garanția privind activitățile de asigurare ale SACE nu constituie ajutor deoarece se consideră că aceste activități nu sunt oferite de piață și, prin urmare, nu există o denaturare a concurenței). Comisia consideră că, atunci când se evaluează dacă un investitor privat aflat în situația SACE ar fi lăsat o filială precum SACE BT să intre în faliment sau ar fi recapitalizat-o, nu se poate ține seama de posibilele efecte negative ale lichidării SACE BT asupra acestor activități nedestinate pieței, derulate de SACE, deoarece un investitor privat nu ar fi niciodată în măsură să desfășoare astfel de activități.

(150) Potrivit celor menționate, la momentul la care a beneficiat măsurile a treia și a patra, SACE nu a realizat o comparație între scenariul lichidării și calea aleasă privind injecția de capital suplimentar în SACE BT, în pofida dificultăților cu care aceasta se confrunta. Din motive de exhaustivitate, la punctele de mai jos Comisia va arăta, în orice caz, că, dacă ar fi efectuat o astfel de comparație, SACE ar fi înțeles că lichidarea SACE BT ar fi fost mai utilă decât injectarea suplimentară a 70 de milioane EUR în capitalul SACE BT, în pofida dificultăților acesteia.

(151) Pentru a stabili dacă SACE, în calitate de unic acționar al SACE BT, s-a aflat într-o situație mai bună investind capital suplimentar în valoare de 70 de milioane EUR, mai degrabă decât lichidând SACE BT (reducând activitățile acesteia), trebuie să se compare fluxurile de numerar estimate, dacă există, către SACE în calitate de acționar în scenariul privind lichidarea (reducerea activităților) cu cele previzionate în scenariul privind injecția de capital. Pe baza informațiilor prezentate, Italia și SACE nu au evaluat la acel moment (și nici *ex post*) participația la capitalul SACE BT în scenariul anterior sau în cel posterior injecției de capital.

(152) Comisia observă că, la sfârșitul lunii mai 2009 și la începutul lunii iulie 2009, când Consiliul de administrație al SACE BT a decis să acorde a treia și a patra măsură, se preconiza deja ca, pe lângă pierderile mari înregistrate în 2008 (29,5 milioane EUR), SACE BT să genereze alte pierderi semnificative în 2009 [în valoare de 53,4 milioane EUR ([111])]; prin urmare, se estima că, la sfârșitul anului 2009, capitalul rămas se va situa la 24,2 milioane EUR. Concret, la sfârșitul trimestrului I din 2009 (1Q2009), valoarea contabilă a capitalurilor proprii ale SACE BT (ținând seama de pierderile înregistrate în perioada respectivă, în valoare de 22,6 milioane) a fost de 55 de milioane EUR, iar pierderile estimate pentru întregul an 2009 s-au ridicat la 53,4 milioane EUR. Prin urmare, într-un scenariu privind situația anterioară injecției de capital, valoarea contabilă preconizată a capitalurilor proprii la sfârșitul anului 2009 ar reprezenta diferența dintre valoarea contabilă în trimestrul I din 2009, egală cu 55 de milioane EUR, și restul de pierderi preconizate pentru același an, și anume 30,8 milioane EUR (53,4 milioane EUR minus 22,6 milioane EUR), reprezentând suma de 24,2 milioane de euro.

(153) În scenariul privind situația ulterioară injecției de capital, valoarea contabilă a capitalurilor proprii ar trebui să fie majorată cu valoarea recapitalizării (70 de milioane EUR) și să se ridice la 94,2 milioane EUR.

(154) În acest context, trebuie remarcat faptul că, în cadrul scenariului lichidării, acționarii au dreptul numai la beneficii reziduale, în cazul în care rămân după acoperirea tuturor datoriilor societății și a tuturor costurilor de lichidare datorate. Rezultatul lichidării depinde de valoarea și de atractivitatea patrimoniului societății.

(155) Pentru o evaluare foarte conservatoare, Comisia are în vedere ipoteza potrivit căreia, în cadrul scenariului lichidării, SACE nu ar fi recuperat nicio parte din investițiile de capital în SACE BT.

(156) În etapa următoare, pentru a evalua atractivitatea relativă a injecției de capital în SACE BT în valoare de 70 de milioane EUR, prin comparație cu un scenariu de lichidare, trebuie să se evalueze valoarea societății (și anume valoarea de piață a unei participații de 100 % în cadrul societății) după această injecție de 70 de milioane EUR.

(157) În cazul în care valoarea societății după injecțiile de capital din 2009 a fost egală sau mai mare de 70 de milioane EUR, un investitor privat ar fi putut fi dispus să realizeze această investiție.

(158) Această valoare a societății depinde de estimarea valorii actuale a fluxurilor de lichidități viitoare (curentul de flux de numerar) pentru acționari.

(159) În acest sens, Comisia reamintește faptul că, în planurile de afaceri și/sau proiecțiile disponibile la momentul respectiv, nu a existat niciun flux anticipat de profituri viitoare care ar putea demonstra că valoarea de piață ar fi apropiată 70 de milioane EUR. În plus, deoarece societatea nu a fost profitabilă în perioada anterioară crizei, nu se putea aștepta ca, după ce situația macroeconomică și piețele financiare s-ar fi normalizat, societatea să revină în mod automat la o rentabilitate adecvată. Prin urmare, Comisia concluzionează că, pe baza absenței curentului de fluxuri de lichidități preconizat pentru SACE BT, nu a existat niciun indiciu potrivit căruia valoarea de piață a acestei societăți, după aplicarea măsurilor a treia și a patra, să fi putut fi egală sau mai mare de 70 de milioane EUR. Prin urmare, un investitor privat prudent ar fi preferat să lase SACE BT intre în faliment (sau să vândă societatea, în cazul în care ar fi putut găsi un cumpărător) în loc să lanseze procedurile de recapitalizare. Astfel, această analiză suplimentară arată, de asemenea, că SACE nu s-a comportat ca un investitor în economia de piață atunci când au fost acordate măsurile a treia și a patra.

([111]) *Sursa:* Informațiile transmise de Italia în scrisoarea din 8 iunie 2010, anexa 7, p. 28.

(160) Ca argument secundar, est posibil ca un investitor să fi utilizat un alt indicator pentru evaluarea societății, cum ar fi metoda de evaluare prin înmulțirea multiplicatorului preț/valoare contabilă (P/B), derivat de la societăți comparabile ale căror acțiuni sunt listate la bursă, cu valoarea contabilă a societății.

(161) Potrivit informațiilor de care dispune Comisia Europeană, Euler-Hermes este singura societate de asigurare de credit listată la bursa de valori, și, prin urmare, rata sa P/B poate fi luată în considerare. Aceasta este o societate cu un grad relativ scăzut de risc ([112]), deoarece a demonstrat că a depășit momentele de declin precedente într-un mod relativ ușor, a fost profitabilă în 2008 și în trimestrul I din 2009 și chiar a distribuit dividende în 2008. Prin urmare, valoarea unei societăți cu un grad mai ridicat de risc, precum SACE BT, ar scădea sub nivelul evaluării care ar rezulta în urma aplicării multiplicatorului P/B al Euler-Hermes. Valoarea multiplicatorului P/B al Euler-Hermes în trimestrul I din 2009 a fost de aproximativ 0,60 ([113]). Prin urmare, aplicând acest multiplicator valorii contabile preconizate a SACE BT la sfârșitul anului 2009, egală cu 94,2 milioane EUR, valoarea societății ar fi de 56,52 milioane EUR, în cazul în care profilurile de risc ale societăților ar fi comparabile.

(162) Cu toate acestea, Comisia observă că SACE BT nu a fost profitabilă în perioada anterioară crizei (contrar propriului plan de afaceri) și nu a existat niciun plan de afaceri care să indice posibilitatea ca aceasta să revină la rentabilitate. Prin urmare, SACE BT poate fi considerată o societate semnificativ mai riscantă decât Euler-Hermes la momentul respectiv, și, astfel, valoarea societății la momentul acordării măsurilor ar fi fost semnificativ mai scăzută decât 56,52 milioane EUR.

(163) În plus, Italia a recunoscut, de asemenea, că situația pieței era de așa natură încât evaluarea de piață a societăților de asigurare la momentul respectiv a fost foarte scăzută ([114]).

(164) În concluzie, similar aplicării unei evaluări bazate pe fluxurile de lichidități viitoare, aplicarea evaluării bazate pe raportul preț/valoare contabilă ar conduce, de asemenea, un investitor privat la concluzia că o variantă mai bună ar fi să își lase filiala să intre faliment în loc să investească o sumă suplimentară de 70 de milioane EUR în aceasta.

(165) De asemenea, ca urmare a analizei de mai sus, se poate concluziona că situația SACE s-a înrăutățit după acordarea măsurilor a treia și a patra, în comparație cu scenariul lichidării.

(166) Comisia observă în continuare că, astfel cum a subliniat SACE, mai mulți investitori de pe piață au injectat capital suplimentar în filiala lor de credite la export în timpul crizei. Având în vedere nivelul ridicat de incertitudine și de urgență, est posibil ca acești investitori să nu fi beneficiat imediat de proiecții complete la momentul investițiilor lor. Cu toate acestea, societățile de credite la export care au primit recapitalizări de la acționarii lor au un istoric de rentabilitate anterior crizei, astfel încât este mai probabil ca o revenire la rentabilitate să aibă loc. În schimb, SACE BT are un istoric de pierderi. În fața unei filiale care genera deja pierderi sau activa doar la pragul de rentabilitate în anii anteriori crizei (cu toate că planul său de afaceri a anticipat o creștere constantă a rentabilității), un investitor privat ar fi mai reticent în ceea ce privește injectarea unei sume mari de capital. Acesta ar verifica dacă există speranțe de creștere a rentabilității acestei societăți la un nivel suficient la un moment dat. Comisia observă că în 2009 nu au fost realizate previziuni financiare care să indice calea către rentabilitate. Un investitor prudent nu ar investi un volum mare de capital suplimentar în societate în astfel de circumstanțe.

(167) SACE susține că SACE BT a fost încă în faza de demarare și astfel, a fost mai dificil pentru societate să facă față efectelor crizei financiare. În primul rând, Comisia observă că anul 2008, când a izbucnit criza, a fost deja cel de al patrulea an de activitate pentru SACE BT. Din practica Comisiei, o societate este considerată, în principiu, nou creată în primii trei ani de la demararea operațiunilor sale în domeniul de activitate relevant ([115]). În al doilea rând, chiar în cazul în care ar fi fost adevărat că SACE BT se afla încă în faza de demarare, nu este clar ce efect ar fi avut acest lucru asupra aplicării principiului investitorului în economia de piață. Într-adevăr, un investitor privat ar compara totuși valoarea de piață post-recapitalizare estimată a societății (pe baza rentabilității anticipate) cu opțiunea falimentului sau a vânzării societății. Italia și SACE nu au demonstrat că, întrucât SACE BT ar fi încă în faza de demarare, SACE ar putea aștepta de la aceasta un grad mai ridicat de rentabilitate în viitor. Astfel cum se menționează la considerentul 77, singurul plan de afaceri disponibil la momentul respectiv a indicat doar o revenire la pragul de rentabilitate din 2011, fără a marca o revenire la profit.

([112]) Coeficientul său beta, o măsură a gradului de risc al societății în raport cu întreaga piața financiară, a fost de 0,8 în 2000-2004, unde 1 ar corespunde riscului general aferent pieței financiare.

([113]) Sursă pentru datele utilizate în calcul: pentru valoarea contabilă a capitalurilor proprii — http://www.eulerhermes.com/finance/financial-resources/Documents/Financial-results/2009/Q1/Q1-2009-Presentation-analysts.pdf, pentru prețul acțiunilor: http://www.eulerhermes.com/finance/share/share-price.aspx.

([114]) În prezentarea rezultatelor sale din trimestrul I din 2009, datând din 6 mai 2009, Euler-Hermes a declarat că lumea se confrunta cu cea mai gravă recesiune economică din ultimii 50 de ani, iar falimentele întreprinderilor erau în creștere (a se vedea paginile 5 și 7 ale prezentării, disponibile la http://www.eulerhermes.com/finance/financial-resources/Documents/Financial-results/2009/Q1/Q1-2009-Presentation-analysts.pdf).

([115]) A se vedea Comunicarea Comisiei — Liniile directoare privind ajutorul de stat pentru salvarea și restructurarea întreprinderilor aflate în dificultate (JO C 244, 1.10.2004, p. 2), punctul 12.

(168) Prin urmare, Comisia concluzionează că măsurile a treia și a patra constituie un avantaj pentru SACE BT, punând la dispoziția acesteia capital pe care nu l-ar fi putut obține pe piață. Acest capital a permis societății să supraviețuiască în pofida lipsei de proiecții care să indice că aceasta va produce profit, nici măcar pe termen lung.

V.1.2. *Imputabilitatea și resursele statului*

(169) La considerentele 73-78 din decizia de inițiere, Comisia a aplicat indicatorii „Stardust Marine" ([116]) pentru a demonstra imputabilitatea măsurii, luând în considerare faptul că SACE este deținut în totalitate de către stat. Conform jurisprudenței stabilite (a se vedea, în special, Hotărârea „Stardust Marine"), chiar și în cazul în care statul este în măsură să controleze o întreprindere publică și să exercite o influență dominantă asupra operațiunilor acesteia, exercitarea efectivă a acestui control într-un caz particular nu poate fi presupusă în mod automat. În consecință, este necesar să se stabilească dacă autoritățile publice trebuie considerate a fi implicate în orice mod în adoptarea măsurilor în cauză.

(170) Cu toate acestea, în conformitate cu Hotărârea „Stardust Marine":

„53. Nu se poate solicita demonstrarea, pe baza unei anchete precise, a faptului că, în cazul respectiv, autoritățile publice au instigat în mod specific întreprinderea publică să ia măsurile de ajutor în cauză. În primul rând, având în vedere faptul că relațiile dintre stat și întreprinderile publice sunt apropiate, există un risc real ca ajutoarele de stat să fie acordate prin intermediul respectivelor întreprinderi, în condiții lipsite de transparență și nerespectând normele privind ajutoarele de stat prevăzute de tratat.

54. În plus, ca regulă generală, va fi foarte dificil pentru o parte terță, în special din cauza relațiilor privilegiate existente între stat și o întreprindere publică, să demonstreze, într-un caz special, că măsurile de ajutor luate de o astfel de întreprindere au fost, de fapt, adoptate în conformitate cu dispozițiile primite de la autoritățile publice.

55. Din aceste motive, trebuie acceptat faptul că imputabilitatea, la nivelul statului, a unei măsuri de ajutor luate de o întreprindere publică poate fi dedusă dintr-o serie de indicatori care rezultă din circumstanțele cazului și din contextul în care a fost luată această măsură."

(171) Prin urmare, Curtea a indicat următorii indicatori care permit ca o măsură luată de o întreprindere publică să fie imputabilă statului: (i) faptul că întreprinderea în cauză nu a putut lua decizia atacată fără a ține seama de cerințele autorităților publice; (ii) faptul că, în afară de factorii de natură ecologică care leagă întreprinderile publice de stat, o întreprindere publică prin intermediul căreia au fost acordate ajutoare a trebuit să țină seama de directivele emise de un organism guvernamental central, de exemplu, de Comitato interministeriale per la programmazione economica (CIPE); (iii) integrarea întreprinderii publice în structurile administrației publice a statului; (iv) natura activităților întreprinderii și dacă astfel de activități sunt exercitate pe piață, în condiții normale de concurență cu operatorii privați; (v) statutul juridic al întreprinderii (în sensul că se supune dreptului public sau dreptului uzual al societăților comerciale); (vi) intensitatea supravegherii exercitate de autoritățile publice asupra gestionării întreprinderii; sau (vii) orice alt indicator care să arate, în cazul respectiv, o implicare din partea autorităților publice în adoptarea unei măsuri sau probabilitatea scăzută de implicare a acestora, având în vedere, de asemenea, domeniul de aplicare al măsurii, conținutul său sau condițiile aferente.

(172) De asemenea, Comisia constată la considerentul 79 din decizia de inițiere că este foarte puțin probabil ca măsurile anchetate să fi fost adoptate fără nicio intervenție din partea statului.

(173) În răspunsul la decizia de inițiere, Italia și SACE susțin că niciuna dintre cele patru măsuri nu este imputabilă statului, întrucât în deciziile adoptate de SACE aceasta a acționat în deplină independență față de stat. Italia a furnizat elementele de fapt și justificări suplimentare, argumentând că măsurile nu sunt imputabile statului.

(174) Pentru a evalua jurisprudența invocată de Italia, trebuie remarcat faptul că în **cauza Olympic Airways**, decizia Comisiei a menționat criteriile „Stardust Marine", dar nu le-a aplicat cu adevărat. Curtea de Justiție a constatat că, de fapt, Comisia a presupus, pur și simplu, că măsura a fost imputabilă statului grec, fără a menționa motivele care ar putea susține această ipoteză ([117]). Prin urmare, Curtea a constatat că raționamentul Comisiei este insuficient pentru a stabili imputabilitatea în acest caz, și nu că măsura în sine nu a fost imputabilă.

([116]) Hotărârea „Stardust Marine" din 16 mai 2002, C-482/99, Rec., p. I-4397.
([117]) TPI, T-68/03, Rep., 2007, p. II-2911 — Olympic Airways/Comisia, punctele 312-319.

(175) În ceea ce privește Hotărârea **SIC**-RTP ([118]), evocată de autoritățile italiene, Comisia constată că, în respectiva hotărâre, TPI a confirmat evaluarea Comisiei potrivit căreia anumite decizii contestate ale societății anterior deținute de stat, Portugal Telecom (care constau în acceptarea unor plăți cu întârziere ale taxei de rețea efectuate de organismul public de radiodifuziune, RTP) nu erau imputabile statului. Cu toate acestea, Hotărârea TPI s-a bazat pe circumstanțele specifice ale acestei cauze. În special, în cauza **SIC**-RTP, TPI a constatat, printre altele, că solicitantul nu a contestat evaluarea Comisiei potrivit căreia facilitățile de plată au fost cauzate în principal de un litigiu între RTP și Portugal Telecom referitor la nivelul taxei de rețea ([119]). De asemenea, TPI a observat că Comisia a constatat, fără a fi contestată de solicitant, că, după privatizare, comportamentul Portugal Telecom nu s-a modificat ([120]). Prin urmare, este clar că evaluarea TPI a vizat o anumită situație, care a fost foarte diferită de cea din prezenta decizie.

(176) Comisia a descoperit dovezi suplimentare privind imputabilitatea măsurilor în documentele suplimentare prezentate de Italia și SACE. La fel ca în cazul deciziei de inițiere, indicatorii „Stardust Marine" se aplică în prezenta decizie pentru a demonstra imputabilitatea măsurilor a doua, a treia și a patra.

(177) Deși SACE nu face parte din administrația publică și nu exercită autoritate oficială, Comisia consideră că următorii indicatori generali demonstrează imputabilitatea măsurilor acordate de SACE statului ([121]):

(a) Toți membrii Consiliului de administrație al SACE (*Consiglio di Amministrazione*) sunt numiți pe baza unei propuneri de partea statului italian, în conformitate cu articolul 6 alineatul (2) din Decretul-lege nr. 269/2003 ([122]).

(b) SACE nu își desfășoară activitățile „pe piață, în condiții normale de concurență cu operatorii privați":

(i) misiunea SACE în 2004 a fost (și continuă să fie și în prezent) aceea de a menține și promova competitivitatea economiei italiene și, în mod esențial, aceasta acoperă riscurile necesibile, în sensul Comunicării privind creditele la export (de exemplu, aceasta a activat pe teren, fapt care nu este considerat ca făcând obiectul unor condiții normale de concurență de pe piață);

(ii) activitatea SACE a beneficiat întotdeauna de o garanție din partea statului, spre deosebire de garanțiile permise în temeiul normelor privind ajutorul de stat pentru alte întreprinderi publice care activează în concurență cu operatorii de pe piața privată;

(iii) situațiile financiare ale SACE fac obiectul controlului Curții de Conturi, iar Ministerul Economiei și Finanțelor trebuie să prezinte rapoarte anuale parlamentului italian în ceea ce privește activitatea sa;

(iv) în ceea ce privește influența statului asupra alocării resurselor SACE, CIPE trebuie să delibereze în fiecare an, până cel târziu la 30 iunie, cu privire la proiecțiile financiare, precum și la nevoile financiare legate de anumite riscuri și să definească limite globale pentru riscurile necesibile care urmează să fie asumate de SACE, separat de garanțiile cu o durată mai scurtă și mai îndelungată de 24 de luni ([123]).

(c) Statutul SACE BT prevede că, pe lângă dispozițiile legale care se aplică în mod regulat societăților private de asigurări, SACE BT face, de asemenea, obiectul unei legi ([124]) care precizează că, în cazul în care o nouă entitate juridică este creată pentru a acoperi riscurile cesibile, SACE nu ar trebui să dețină mai puțin de 30 % din capitalul acesteia. Astfel, ar părea că și după constituirea SACE BT, sprijinul continuu acordat acesteia (măsurile a doua, a treia și a patra) a fost influențat de statul italian în măsura în care legislația menționată anterior exclude lichidarea și/sau vânzarea acestor riscuri în ansamblul lor unui operator de pe piață ([125]).

([118]) Cauza T-442/03 SIC/Comisia, Rep., 2008, p. II-1161.
([119]) Punctul 110.
([120]) Punctul 105.
([121]) A se vedea punctele 52, 54, 55 și 56 din Hotărârea „Stardust Marine".
([122]) A se vedea și articolul 13 alineatul (2) din statutul SACE, disponibil la adresa: http://www.sace.it/GruppoSACE/export/sites/default/download/normativa/nuovo_statuto.pdf
([123]) A se vedea Hotărârea „Stardust Marine" din 16 mai 2002, C-482/99, Rec., p. I-4397, punctul 55, citând cauza C-303/88, Republica Italiană/Comisia, Rec., 1991, p. I-01433, punctele 11 și 12 și cauza C-305/89, Republica Italiană/Comisia, Rec., 1991, p. I-01603, punctele 13 și 14.
([124]) Articolul 6.12 din Decretul-lege nr. 269 din 30 septembrie 2003, astfel cum a fost transformat, cu modificări, în Legea nr. 326 din 24 noiembrie 2003.
([125]) În acest context, trebuie remarcat faptul că, atunci când s-a avut în vedere prima măsură, Ministerul Economiei și Finanțelor a fost consultat cu privire la valoarea capitalului social al SACE BT. A se vedea anexa 2 — Procesul-verbal al ședinței Consiliului de administrație al SACE (*Consiglio di Amministrazione*) din 28 aprilie 2004 (*Verbale della Riunione del Consiglio di Amministrazione di SACE S.p.A., 28 aprile 2004*) anexat observațiilor SACE transmise la 5 mai 2011 în răspunsul la decizia de inițiere, p. 7475: „[…] în ceea ce privește valoarea capitalului social al SACE 2 [numele temporar al noii întreprinderi care urmează să fie create, ulterior SACE BT], după audierea Ministerului Economiei și Finanțelor, aceasta a fost cuantificată în mod preliminar la 100 de milioane EUR" („*… 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) În plus față de indicatorii generali de la considerentul 177, pot fi identificați alți indicatori specifici pentru condițiile de acordare a măsurilor a doua, a treia și a patra:

(a) doi dintre cei patru membri (*Consiglieri*) ai Consiliului de administrație al SACE (*Consiglio di Amministrazione*) au deținut funcții de conducere în administrația italiană ([126]), și anume în fostul Minister al Comerț Exterior (actualul Minister al Dezvoltării Economice) și în Ministerul Afacerilor Externe, în momentul în care au fost acordate măsurile a doua, a treia și a patra. Din această poziție, membrul Consiliului de administrație al SACE, având și o poziție de conducere în Ministerul Afacerilor Externe (ministru plenipotențiar, director general pentru cooperare economică și financiară multilaterală, Ministerul Afacerilor Externe din Italia), a declarat, în ședința Consiliului de administrație al SACE din 1 aprilie 2009, că o scădere a capacității de asigurare nu ar trebui să apară, „nici în sectorul riscurilor necesibile și nici pentru riscurile cesibile" ([127]). În plus, membrul Consiliului de administrație al SACE, având și o poziție de conducere în Ministerul Comerțului Exterior (actualul Minister al Dezvoltării Economice — directorul Diviziei generale pentru politica de internaționalizare din cadrul Ministerului Comerțului Exterior) a afirmat, în cadrul aceleiași ședințe a Consiliului de administrație al SACE din 1 aprilie 2009, că „sprijinul acordat sistemului [de întreprinderi italiene] prin activitățile derulate de SACE nu este întotdeauna clar perceput pe plan extern, ceea ce coincide, de asemenea, cu importanța sprijinirii SACE BT și prin recapitalizarea acesteia" ([128]);

(b) rolul societății-mamă, SACE, și al celorlalte societăți din grup, incluzând astfel SACE BT, a fost recunoscut ca fiind unul important în procesul de redresare a economiei italiene. În ședința sa din 1 aprilie 2009, Consiliul de administrație al SACE a recunoscut importanța sprijinirii SACE BT, grupul SACE îndeplinindu-și astfel funcția instituțională de susținere a societăților italiene ([129]). Această poziție a fost reiterată în comunicatul de presă din 1 aprilie 2009 privind publicarea rezultatelor consolidate ale grupului SACE ([130]), în care s-au declarat următoarele: „Consiliul de administrație a subliniat rolul grupului SACE în sprijinirea economiei italiene. Acest rol este de o deosebită importanță strategică în situația economică și financiară actuală, care nu reprezintă un simplu declin obișnuit al ciclului de afaceri. Consiliul de administrație este convins că măsurile financiare și expertiza SACE pot contribui în mod semnificativ la redresarea economiei italiene". Aceste declarații confirmă concluzia de mai sus potrivit căreia natura activităților SACE nu este strict orientată spre profit și nu vizează condiții normale de concurență pe piață ([131]). În acest mod, SACE se distinge de alte societăți de stat, care au obiective pur comerciale, cum ar fi exclusiv generarea unui randament al capitalului propriu și distribuirea profiturilor generate prin dividende. Acest lucru întărește concluzia potrivit căreia statul a folosit SACE ca instrument prin care să își îndeplinească misiunea sa principală de a promova dezvoltarea economică a țării. În mod similar, din procesul-verbal al Consiliului de administrație al SACE din 26 mai 2009, când acesta și-a afirmat intenția de a sprijini SACE BT prin a doua, a treia și a patra măsură, reiese faptul că acest sprijin a fost motivat și de rolul SACE BT de a contribui la dezvoltarea întreprinderilor italiene ([132]). În plus, se pare că măsurile luate în timpul crizei financiare în sprijinul SACE BT se pot referi și la rolul grupului în sprijinirea redresării economiei italiene;

([126]) În 2004, când SACE a devenit o societate pe acțiuni și a fost acordată prima măsură, majoritatea membrilor Consiliului de administrație (*Consiglio di Amministrazione*) al SACE și-au menținut pozițiile în administrația italiană, și anume în Ministerul Economiei și Finanțelor, Ministerul Afacerilor Externe sau alte instituții publice (Institutul pentru Promovarea Industrială — Istituto per la Promozione Industriale, Autoritatea de reglementare în domeniul comunicării — Autorità per le garanzie nelle comunicazioni și Institutul Italian pentru Comerț Exterior — Istituto nazionale per il Commercio Estero). În special, președintele Consiliului de administrație al SACE la momentul respectiv și-a păstrat și poziția de conducere în cadrul Ministerului Economiei și Finanțelor. Sfera de responsabilitate viza relațiile financiare internaționale.

([127]) A se vedea anexa 8 — Procesul-verbal al ședinței Consiliului de administrație al SACE din 1 aprilie 2009 (*Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A.*, 1 aprile 2009), p. 8, document depus de Italia la 5 martie 2012:
„… (iii) *sull'opportunità che, in tale ottica, non vi sia una diminuzione di volume tanto sul versante assicurativo «non a mercato» quanto sel versante dell'assicurazione dei rischi a mercato*".

([128]) A se vedea anexa 8 — Procesul-verbal al ședinței Consiliului de administrație al SACE din 1 aprilie 2009 (*Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A.*, 1 aprile 2009), p. 9, document depus de Italia la 5 martie 2012:
„… *l'attività di support al sistema delle imprese svolta dalla SACE non sempre viene chiaramente percepita all'esterno, concordando, altresì, sull'importanza del percorso di sostegno a SACE BT, anche mediante la ricapitalizzazione della stessa*".

([129]) A se vedea anexa 8 — Procesul-verbal al ședinței Consiliului de administrație al SACE din 1 aprilie 2009 (*Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A.*, 1 aprile 2009), p. 8, document depus de Italia la 5 martie 2012:
„… (ii) *l'importanza del percorso di sostegno a SACE BT, mediante il quale il Gruppo SACE adempie alla propria funzione istituzionale di supporto al sistema delle imprese italiane*".

([130]) A se vedea p. 1 din comunicatul de presă disponibil la adresa: http://www.sace.it/GruppoSACE/export/sites/default/download/comunicati/2009/20090401_- Comunicato_Bilancio_2008_Gruppo_SACE_e_controllate_-_final__11_.pdf

([131]) SACE a fost un organism public de drept public și a devenit o societate cu răspundere limitată la 1 ianuarie 2004, și anume cu puțin timp înainte ca SACE BT să fi fost creată și ca prima măsură să fi fost acordată. În plus, faptul că SACE BT a fost creată cu un capital de 105,8 milioane EUR la scurt timp după schimbarea statutului juridic al SACE pare să indice că decizia statului de a reorganiza SACE în 2004 a inclus crearea SACE BT.

([132]) A se vedea anexa 1 — Procesul-verbal al ședinței Consiliului de administrație al SACE din 26 mai 2009 (*Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A., 26 maggio 2009*), p. 3-4, document depus de Italia, 5 martie 2012:
„[…]".

(c) există suficiente elemente pentru a afirma că misiunea SACE BT nu se limitează la obiectivele unui operator economic privat. Această misiune a fost, de asemenea, recunoscută în procesul-verbal al ședinței Consiliului de administrație al SACE BT (*Consiglio di Amministrazione*) din 27 mai 2009 în ceea ce privește discuțiile privind bugetul revizuit al SACE BT pentru 2009, care indicau necesitatea unei recapitalizări în valoare de 70 de milioane EUR pentru a se conforma cerinței de solvabilitate: „[…]" ([133]), ([134]).

(179) În ceea ce privește a doua măsură, departamentul de gestionare a riscurilor din cadrul SACE a emis, într-o notă din 19 martie 2009 ([135]) (care a avut drept obiectiv să verifice dacă rentabilitatea estimată a SACE generată de reasigurare a fost în concordanță cu riscurile asumate), un aviz favorabil pentru conducerea SACE cu privire la participarea societății la contractele de reasigurare. În ședința sa din 1 aprilie 2009, Consiliul de administrație al SACE a aprobat participarea SACE la contractul SACE BT privind excedentul de daună pentru suma neacoperită de reasigurătorii de pe piață și până la o potențială daună în valoare de 48 de milioane EUR, în aceleași condiții precum cele acceptate de reasigurători privați. Această măsură în favoarea SACE BT urma să ajute societatea să își mențină capacitatea de asigurare, în special pentru întreprinderile mici și mijlocii ([136]).

(180) În concluzie, evaluarea furnizată de Comisie la considerentele 177, 178 și 179 demonstrează că SACE este strict legată de autoritățile publice italiene și este folosită pentru punerea în aplicare a unor sarcini în domeniul economic, care, în mod tradițional, intră în responsabilitatea celei dintâi. Având, de asemenea, în vedere importanța economică și politică a măsurilor relevante și persistența legăturilor strânse între stat și SACE, Comisia consideră că există suficiente elemente pentru a considera că măsurile a doua, a treia și a patra sunt imputabile statului.

V.1.3. *Selectivitate*

(181) În ceea ce privește **a doua măsură**, Comisia ia notă de faptul că Italia a susținut că SACE avut posibilitatea de a încheia contracte de coasigurare și reasigurare cu alți asigurători privați decât SACE BT, în conformitate cu statutul SACE ([137]). Cu toate acestea, în pofida acestei dispoziții, Italia nu a demonstrat că SACE ar fi putut oferi reasigurare tuturor asigurătorilor privați, în aceleași condiții. În orice caz, s-a dovedit că aceasta a încheiat un contract de reasigurare numai cu SACE BT și în condiții care nu corespundeau condițiilor de pe piață. Prin urmare, nu există nicio îndoială că această măsură specifică privind SACE BT este selectivă.

(182) În ceea ce privește **a treia măsură**, operațiunea a avut în vedere o singură societate, SACE BT. Prin urmare, măsura este selectivă.

(183) În ceea ce privește **a patra măsură**, operațiunea a avut în vedere o singură societate, SACE BT. Prin urmare, măsura este selectivă.

V.1.4. *Denaturarea concurenței*

(184) În ceea ce privește **a doua măsură**, aceasta a permis SACE BT să subscrie mai multe contracte de asigurare decât ar fi putut subscrie fără reasigurarea oferită de SACE, sau să suporte mai puține riscuri pe cont propriu. Prin urmare, Comisia concluzionează că a doua măsură a denaturat concurența ([138]).

([133]) Procesul-verbal al ședinței Consiliului de administrație al SACE BT (*Consiglio di Amministrazione*) din 27 mai 2009 (*Verbale della Riunione del Consiglio di Administrazione di SACE BT S.p.A., 27 maggio 2009*), transmis la 9 iunie 2010, p. 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]) În plus, se remarcă faptul că, în 2009, când a fost aprobat transferul asigurării de viață de la SACE BT la Vittoria Assicurazioni S.p.A., autoritatea italiană responsabilă cu concurența (Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato) a prezentat SACE BT ca „[…] societate indirect controlată de Ministerul Economiei și Finanțelor] […]". A se vedea *Bollettino n. 15 del 4 maggio 2009*, p. 7, C10007 — Vittoria Assicurazioni/Ramo di Azienda di SACE BT, Provvedimento n. 19768, disponibil online la: http://www.agcm.it/trasp-statistiche/doc_download/868-15-09.html.

([135]) A se vedea anexa 16 — „Memorandum privind gestionarea riscurilor, SACE S.p.A., 19 martie 2009", alăturat observațiilor SACE prezentate la 5 mai 2011 ca răspuns la decizia de inițiere. Nota s-a bazat pe raportul elaborat de brokerul de asigurări […] din data de 14 noiembrie 2008: *Analisi pro Rinnovo 2009 — Portafoglio Marketable*. Raportul cuprinde o analiză detaliată a evoluției tehnice a societății și, în special, a impactului pe care actualele contracte de reasigurare (cele de la sfârșitul anului 2008) l-au exercitat asupra rezultatelor și cerințelor de capital (*requisiti patrimoniali*) prezente și viitoare.

([136]) A se vedea anexa 5 — Procesul-verbal al ședinței Consiliului de administrație al SACE din 1 aprilie 2009 (*Verbale della riunione del CdA di SACE S.p.A., 1 aprile 2009*), p. 3, document transmis de Italia la 5 martie 2012:
„*… una dotazione riassicurativa da parte di SACE S.p.A. in favore della controllata SACE BT, al fine di consentirle un mantenimento della propria capacità di affidamento, in particolare nel segmento delle piccole medie imprese.*
Il Consiglio di Amministrazione approva la partecipazione della società al Tratatto Excess Loss a copertura delle quote non accettate da riassicuratori di mercato e fino ad una massima perdita potenziale di EUR 48 mln. Le condizioni economiche praticate dovranno essere a mercato e pari a quelle accettate dai riassicuratori privati".

([137]) Articolul 4 alineatul (6) din statutul SACE prevede următoarele:„Societatea poate încheia contracte de coasigurare și reasigurare cu persoane sau firme italiene autorizate, cu entități străine sau societăți sau organizații internaționale, precum și contracte pentru acoperirea riscurilor asigurabile, în condiții de piață, cu marii operatori de pe piață" („*La Società può concludere accordi di riassicurazione e coassicurazione con enti o imprese italiani autorizzati, con enti o imprese esteri o con organismi internazionali, nonché stipulare contratti di copertura del rischio assicurativo, a condizioni di mercato, con primari operatori del settore*").

([138]) A se vedea, de asemenea, punctele 3 și 2.1 din Comunicarea privind creditele la export.

(185) În ceea ce privește măsurile **a treia și a patra**, punctul 3.2 din Comunicarea privind creditele la export prevede că furnizarea de capital de către stat pentru anumite întreprinderi care implică un ajutor de stat, în cazul în care acestea din urmă nu au acționat în calitate de investitor privat în economia de piață, denaturează concurența ([139]). Comisia are îndoieli serioase în ceea ce privește capacitatea SACE BT de a-și continua activitatea în condiții normale fără măsurile luate de SACE. Este probabil ca, în lipsa acestui capital, SACE BT să nu fi putut îndeplini cerințele legale în materie de capital și să fi intrat în faliment. Cel puțin, fără injecțiile de capital din partea statului, SACE BT ar fi trebuit să subscrie mult mai puține contracte noi de asigurare. Aceasta ar fi fost nevoită să își reducă în mod drastic prezența pe piață. Cu toate acestea, potrivit tabelului 6, prezența SACE BT pe piață a crescut considerabil. Astfel, și măsurile a treia și a patra au denaturat concurența.

V.1.5. *Efectul asupra comerțului*

(186) Piața asigurării de credite la export și alte sectoare de asigurare în cadrul cărora SACE BT furnizează servicii sunt deschise schimburilor comerciale între statele membre și mulți operatori din diferite state membre sunt activi în Uniune. În Italia, SACE BT este în concurență cu filiale ale unor societăți străine (a se vedea tabelul 6).

Tabelul 6

Poziția SACE BT pe piața asigurărilor de credit și garanții din Italia (%)

		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.	Altele	9,6	11,3	12,5	15,7	17,2

(*) Informațiile disponibile se referă numai la asigurarea de garanții (*i dati riportati sono relativi solo at ramo cauzioni*).

Sursă: Planul de afaceri 2010-2011, aprobat de Consiliul de administrație al SACE BT la 4 august 2009 și Planul de afaceri 2011-2013 modificat, aprobat de Consiliul de administrație al SACE BT la 24 noiembrie 2011.

(187) În consecință și în conformitate cu punctul 3.2 din Comunicarea privind creditele la export, orice avantaj oferit societății are un efect asupra schimburilor comerciale.

V.1.6. *Aplicarea Regulamentului Comisiei (CE) nr. 1998/2006 din 15 decembrie 2006 privind aplicarea articolelor 87 și 88 din tratat ajutoarelor* de minimis ([140]) *(„Regulamentul privind ajutoarele* de minimis*")*

(188) Regulamentul (CE) nr. 1998/2006 definește un plafon sub care se consideră că măsurile de ajutor nu îndeplinesc toate criteriile de la articolul 107 alineatul (1) din tratat și, prin urmare, nu intră sub incidența procedurii de notificare prevăzute la articolul 108 alineatul (3) din tratat. Având în vedere sumele reprezentând ajutorul acordat SACE BT, pragul de 200 000 EUR prevăzut în Regulamentul privind ajutoarele *de minimis* ar fi depășit, cu excepția celei de a doua măsuri. La considerentul 128, Comisia a calculat că ajutorul în a doua măsură se ridică la 156 000 EUR.

([139]) „3.2. Tipurile de tratament enumerate la punctul 3.1 [printre altele, dispoziții de capital] oferă sau pot oferi asigurătorilor de credite la export care le primesc un avantaj financiar față de alți asigurători de credite la export. Aceste avantaje financiare acordate anumitor întreprinderi denaturează concurența și constituie ajutor de stat în sensul articolului 92 alineatul (1) din tratat.
[…]
Avantajele financiare enumerate la punctul 3.1 cu privire la riscurile cesibile […] conduc la diferențe în ceea ce privește acoperirea asigurării disponibile pentru riscurile cesibile în diferite state membre, astfel denaturând concurența între societățile din statele membre (sublinierile Comisiei)."

([140]) JO L 379, 28.12.2006, p. 5.

(189) Cu toate acestea, Italia nu a invocat Regulamentul (CE) nr. 1998/2006 și nu a dovedit că, la momentul acordării celei de a doua măsuri, SACE BT a îndeplinit condițiile menționate în regulamentul respectiv.

(190) În plus, Regulamentul (CE) nr. 1998/2006 nu se aplică întreprinderilor aflate în dificultate. În această privință, Italia nu a considerat că SACE BT este o întreprindere aflată în dificultate în conformitate cu liniile directoare privind salvarea și restructurarea ([141]). Cu toate acestea, Italia nu a prezentat suficiente dovezi pentru a susține această poziție. În conformitate cu liniile directoare privind salvarea și restructurarea, pierderile tot mai mari, supracapacitatea și scăderea sau reducerea la zero a valorii nete a activelor se numără printre simptomele obișnuite ale unei întreprinderi aflate în dificultate. SACE BT a înregistrat pierderi semnificative atât în 2008 (aproximativ 29,5 milioane EUR), cât și în 2009 (aproximativ 34 de milioane EUR), ceea ce a declanșat intervenția acționarului său cu o recapitalizare semnificativă. În plus, în conformitate cu informațiile furnizate de Italia, deja la sfârșitul primului semestru al anului 2009, activele nu erau suficiente pentru a acoperi rezervele, și anume la sfârșitul lunii iunie 2009 a fost necesară o sumă de 23 de milioane EUR, iar la sfârșitul anului 2009 o altă sumă, în valoare de 68 de milioane EUR ([142]).

(191) În al doilea rând, chiar dacă SACE BT ar fi eligibilă pentru ajutoarele *de minimis*, înainte de acordarea unui astfel de ajutor, Italia ar fi trebuit să obțină o declarație de la SACE BT referitoare la orice alte ajutoare *de minimis* primite în ultimele două exerciții fiscale și în exercițiul fiscal în curs ([143]). În plus, în cazul în care intenționa să acorde ajutor *de minimis* societății SACE BT, Italia ar fi trebuit să informeze SACE BT în scris cu privire la valoarea estimată a ajutorului (exprimată ca echivalent-subvenție brută) și la caracterul *de minimis* al acestuia. Italia nu a furnizat Comisiei astfel de documente.

(192) Având în vedere toate cele de mai sus, Comisia nu poate considera a doua măsură drept ajutor *de minimis*.

V.1.7. *Concluzie cu privire la existența ajutorului de stat*

(193) Având în vedere cele de mai sus, Comisia concluzionează că măsurile a doua, a treia și a patra constituie ajutor de stat.

V.2. CALIFICAREA AJUTORULUI DREPT AJUTOR NOU SAU AJUTOR EXISTENT

(194) Comisia consideră că măsurile a doua, a treia și a patra nu pot fi considerate a fi acordate înainte de acceptarea de către Italia a Comunicării privind creditele la export și, prin urmare, trebuie calificate drept ajutor nou.

(195) Mai precis, Italia a acceptat recomandările formulate în Comunicarea privind creditele la export din 1997 cel târziu la 14 septembrie 2001, când a acceptat versiunea Comunicării privind creditele la export din 2001 (a se vedea considerentul 5 din decizia de inițiere). Întrucât măsurile a doua, a treia și a patra au fost acordate după această dată, măsurile respective sunt calificate drept ajutor nou.

(196) Prin urmare, acestea sunt considerate drept ajutor ilegal, deoarece Italia nu a le-a notificat Comisiei înainte de punerea lor în aplicare, în 2009.

V.3. COMPATIBILITATEA AJUTORULUI POTENȚIAL CU PIAȚA INTERNĂ

(197) Întrucât în secțiunea de mai sus s-a constatat că măsurile a doua, a treia și a patra constituie ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din tratat, ar trebui evaluată compatibilitatea acestora cu piața internă.

V.3.1. *Temeiul juridic pentru evaluarea compatibilității*

(198) Deoarece au considerat că măsurile nu constituie ajutor, Italia și SACE nu au furnizat argumente și dovezi privind modul în care măsurile ar îndeplini condițiile de compatibilitate. Potrivit considerentului 81, SACE a invocat Comunicarea privind recapitalizarea și Comunicarea privind restructurarea ([144]), ca temeiuri posibile de stabilire a compatibilității pentru măsurile a treia și a patra. Cu toate acestea, nici Italia, nici SACE nu și-au susținut argumentele potrivit cărora condițiile prevăzute în comunicările respective ar fi îndeplinite.

([141]) A se vedea decizia de inițiere, considerentul 137.
([142]) A se vedea informațiile transmise de Italia în scrisoarea din 8 iunie 2010, anexa 7, p. 29.
([143]) A se vedea Orientările privind salvarea și restructurarea, articolul 3 alineatul (1).
([144]) Comunicarea Comisiei — Recapitalizarea instituțiilor financiare în contextul actualei crize financiare: limitarea ajutorului la minimul necesar și garanții împotriva denaturărilor nejustificate ale concurenței (JO C 10, 15.1.2009, p. 2).

(199) Comisia reamintește faptul că, în conformitate cu punctele 3.2 și 4.1 din Comunicarea privind creditele la export, derogările prevăzute la articolul 107 alineatele (2) și (3) din tratat pentru interdicția prevăzută la articolul 107 alineatul (1) nu se aplică riscurilor cesibile („ajutorul de stat […] de care se bucură asigurătorii de credite la export care primesc sprijin de la stat pentru riscurile cesibile […] poate denatura concurența și nu ar fi, prin urmare, eligibil pentru derogare în temeiul normelor privind ajutoarele de stat din tratat"). Prin urmare, în mod normal, nu pot fi găsite temeiuri de compatibilitate în ceea ce privește ajutoarele pentru sprijinirea asigurătorilor de credite care activează în domeniul riscurilor cesibile.

(200) Cu toate acestea, Comisia va demonstra că cele trei măsuri de ajutor nu ar îndeplini, în orice caz, niciuna dintre condițiile necesare pentru a fi considerată compatibilă în temeiul articolului 107 alineatul (3) din tratat.

V.3.2. *Compatibilitatea în temeiul Liniilor directoare ale Comunității privind ajutorul de stat pentru salvarea și restructurarea întreprinderilor aflate în dificultate („Liniile directoare privind salvarea și restructurarea")* ([145])

(201) Liniile directoare privind salvarea și restructurarea definesc ajutorul de salvare ca un ajutor pe termen scurt, acordat în principiu pe o perioadă de maximum șase luni, pentru a oferi beneficiarului timpul necesar pentru a elabora un plan detaliat de restructurare sau de lichidare. Prin natura sa, ajutorul de salvare este temporar și reversibil. Ajutorul de salvare constă, de obicei, în garanții de împrumut sau împrumuturi acordate unei întreprinderi în dificultate, în timp ce viitorul acesteia este în curs de evaluare.

(202) În ceea ce privește posibilitatea de a declara a doua măsură compatibilă ca ajutor de salvare, Comisia observă că a doua măsură nu prezintă caracteristicile unui sprijin pentru asigurarea lichidității și nici nu a avut drept obiectiv principal menținerea SACE BT pe linia de plutire. Prin urmare, a doua măsură nu poate fi calificată drept ajutor de salvare. În ceea ce privește a treia și a patra măsură, acestea nu pot fi calificate drept ajutor de salvare deoarece reprezintă o injecție de capital permanentă și ireversibilă.

(203) În conformitate cu Liniile directoare privind salvarea și restructurarea, beneficiarii ajutorului de restructurare:

(a) trebuie să demonstreze că pot atinge viabilitatea pe termen lung fără ajutor de stat într-o perioadă de timp rezonabilă;

(b) trebuie să demonstreze că ar urma să contribuie cu cel puțin 50 % la costurile de restructurare pentru întreprinderile mari (sau mai puțin în cazul întreprinderilor mici sau mijlocii), din resurse proprii;

(c) trebuie să prevadă măsuri de abordare a cazurilor de denaturare a concurenței provocate de acordarea ajutorului, în special prin reducerea capacității și prin intermediul cesionărilor mai mari decât cele necesare pentru restabilirea viabilității.

(204) Cu toate acestea, Comisia subliniază că măsurile a doua, a treia și a patra de ajutor nu îndeplinesc aceste condiții pentru a fi considerate compatibile ca ajutor de restructurare, în temeiul Liniilor directoare privind salvarea și restructurarea. Comisia observă, de exemplu, următoarele probleme:

(a) în primul rând, planul de afaceri din 2009 pentru perioada 2010-2011 nu demonstrează că ar conduce la o rentabilitate a SACE BT pe termen lung în conformitate cu condițiile de pe piață (a se vedea evaluarea de la secțiunile V.1.1.3, V.1.1.4 și V.3.4);

(b) în al doilea rând, nu a existat nicio măsură de limitare a denaturării concurenței. Dimpotrivă, potrivit Italiei, SACE BT a planificat o creștere semnificativă a prezenței sale pe piață până la o cotă de […] % din piața asigurărilor de credit și a garanțiilor din 2011, vizând, de asemenea, să devină […] actor pe piața asigurărilor de credit până în 2011.

V.3.3. *Compatibilitatea în temeiul Comunicării privind creditele la export și al cadrului temporar*

(205) Întrucât măsurile a doua, a treia și a patra au fost acordate în mod ilegal în 2009, în conformitate cu Comunicarea Comisiei privind stabilirea regulilor aplicabile pentru evaluarea ajutorului de stat ilegal ([146]), Comisia evaluează compatibilitatea acestora în conformitate cu dispozițiile din Comunicarea privind creditele la export aplicabilă la momentul respectiv [și anume Comunicarea privind creditele la export din 1997, ulterior modificată și prelungită în 2001 ([147]), 2004 ([148]) și 2005 ([149])] ([150]).

([145]) Liniile directoare ale Comunității privind ajutorul de stat pentru salvarea și restructurarea întreprinderilor aflate în dificultate (JO C 244, 1.10.2004, p. 2).
([146]) JO C 119, 22.5.2002, p. 22.
([147]) JO C 217, 2.8.2001, p. 2.
([148]) JO C 307, 11.12.2004, p. 12.
([149]) JO C 325, 22.12.2005, p. 22.
([150]) După ce a fost modificată din nou în 2010 (JO C 329, 7.12.2010, p. 6), după adoptarea măsurilor în cauză, Comunicarea privind creditele la export a fost recent înlocuită cu o nouă comunicare privind asigurarea creditelor la export pe termen scurt (JO C 392, 19.12.2012, p. 1), care se aplică numai începând cu 1 ianuarie 2013 („Noua comunicare privind creditele la export"). În orice caz, Comisia observă, din motive de exhaustivitate, că evaluarea sa, astfel cum se explică la punctele de mai jos, nu s-ar modifica în urma dispozițiilor noii comunicări privind creditele la export.

(206) La punctul 4.2 din Comunicarea privind creditele la export, statelor membre li s-a solicitat să își modifice sistemele de asigurare a creditelor la export pentru riscurile cesibile, astfel încât acordarea anumitor tipuri de ajutor de stat în favoarea asigurătorilor publici de credite la export sau a celor care beneficiază de sprijinul sectorului public în ceea ce privește astfel de riscuri să înceteze în termen de un an de la publicarea comunicării. Una dintre acțiunile interzise menționate la punctul 4.2 litera (d) din Comunicarea privind creditele la export este „atribuirea ajutorului sau furnizarea de capital sau alte forme de finanțare în circumstanțe în care un investitor privat care acționează în condiții normale de piață nu ar investi în societate sau în condiții pe care un investitor privat nu le-ar accepta". Prin urmare, măsurile a treia și a patra, constând în recapitalizare, nu sunt compatibile cu Comunicarea privind creditele la export. Întrucât cadrul temporar pentru măsurile de ajutor de stat de sprijinire a accesului la finanțare în contextul actualei crize financiare și economice ([151]), aplicabile la momentul în care au fost acordate măsurile, nu vizează injecțiile de capital efectuate de stat, măsurile a treia și a patra nu pot fi considerate compatibile în temeiul cadrului legislativ respectiv.

(207) În ceea ce privește **a doua măsură**, la considerentul 142 din decizia de inițiere, Comisia și-a exprimat îndoiala cu privire la compatibilitatea măsurii respective cu Comunicarea privind creditele la export și cadrul temporar.

(208) Clauza derogatorie prevăzută în Comunicarea privind creditele la export (reiterată în cadrul temporar) are drept scop remedierea lipsei temporare de asigurări disponibile pentru exportatori. Aceasta permite, astfel, furnizarea de asigurare sau reasigurare cu sprijin din partea statului în conformitate cu normele privind ajutoarele de stat, în timpul crizei, sub rezerva următoarelor: un stat membru ar trebui să demonstreze lipsa de acoperire pe piață pentru furnizarea de asigurare de credite la export pe termen scurt pentru exportatori, furnizând elemente de probă suficiente cu privire la indisponibilitatea acoperirii riscurilor pe piața asigurărilor private, sistemul este deschis tuturor operatorilor și statul percepe un preț în conformitate cu prețul care ar fi perceput de operatorii privați pentru riscurile acoperite (în practică, această dispoziție a fost interpretată în sensul că statul, pentru acoperirea riscului rezidual, ar trebui să aplice o taxă mai mare).

(209) În primul rând, pentru ca Italia să respecte clauza derogatorie, Comisia a prevăzut ca aceasta să prezinte documente justificative în acest sens. Cu toate acestea, Italia a decis să nu utilizeze clauza derogatorie. SACE a răspuns că nu a considerat relevantă solicitarea Comisiei de a prezenta informații care ar putea demonstra lipsa de acoperire pe piață pentru exportatori.

(210) În al doilea rând, Italia și SACE și-au reiterat poziția potrivit căreia SACE a pus reasigurarea la dispoziția tuturor operatorilor de pe piață, astfel cum este prevăzut în Statutul SACE. În acest caz, SACE a intervenit oferind reasigurare în favoarea SACE BT, un asigurător, și, se pare, punând această reasigurare la dispoziția altor asigurători privați. Cu toate acestea, nu deținem nicio dovadă potrivit căreia pe piață a existat o lipsă de acoperire în ceea ce privește furnizarea de asigurare de credite la export pe termen scurt pentru exportatori. Întrucât disponibilitatea limitată a acoperirii ar părea să fi afectat și alți operatori de pe piață, Comisia nu dispune de dovezi care să confirme dacă alți operatori decât SACE BT s-au confruntat cu dificultăți în ceea ce privește acoperirea prin reasigurare pe piață și, în caz afirmativ, dacă au putut obține acoperire prin reasigurare din partea SACE în aceleași condiții. În practică, niciunul dintre operatori nu a solicitat acest lucru. Fără aceste informații, Comisia nu poate concluziona că măsura este proporțională cu obiectivul, și anume acela de a remedia perturbările grave la nivelul economiei italiene. Trebuie concluzionat, prin urmare, că, în loc să se aplice o măsură deschisă tuturor operatorilor, Italia a pus în aplicare o măsură selectivă în favoarea unui singur operator, SACE BT.

(211) În al treilea rând, în ceea ce privește prima percepută, astfel cum s-a menționat anterior, SACE nu a perceput un preț mai ridicat, ci un preț egal cu cel al reasigurătorilor privați, asumându-și în același timp un risc mai ridicat (risc rezidual și mult mai amplu), pe care participanții pe piață nu erau pregătiți să îl asigure, având în vedere situația de pe piață și situația financiară a SACE BT.

(212) În cele din urmă, Comisia observă că valoarea ajutorului calculată pentru a doua măsură, și anume de 156 000 EUR, nu poate fi declarată compatibilă cu piața internă pe baza condițiilor prevăzute la punctul 4.2.2 din cadrul temporar, deoarece a doua măsură nu a fost acordată sub forma unei scheme și nu există nicio declarație privind ajutoarele *de minimis*.

(213) În concluzie, ajutorul astfel cum a fost acordat în cadrul celei de a doua măsuri nu este compatibil cu dispozițiile din Comunicarea privind creditele la export și cadrul temporar.

([151]) JO C 16, 22.1.2009, p. 1.

V.3.4. *Compatibilitatea în temeiul Comunicării privind recapitalizarea și al Comunicării privind restructurarea*

(214) La considerentul 144 din decizia de inițiere, Comisia și-a exprimat îndoiala cu privire la compatibilitatea măsurilor a treia și a patra cu Comunicarea privind recapitalizarea și Comunicarea privind restructurarea pentru sectorul financiar în timpul crizei. Întrucât a doua măsură a fost acordată, de asemenea, în timpul crizei financiare, Comisia va evalua și compatibilitatea acesteia în temeiul prezentului cadru juridic.

(215) Întrucât, în urma observațiilor formulate de Italia și SACE la decizia de inițiere, Comisia a ajuns la concluzia că informațiile prezentate sunt în continuare insuficiente pentru a putea efectua o evaluare completă a măsurilor ca potențial ajutor de restructurare, în luna februarie 2012, Comisia a oferit Italiei posibilitatea de a furniza elemente suplimentare privind eventuala compatibilitate, prezentând un plan de restructurare complet, în conformitate cu Comunicarea privind restructurarea. Scrisoarea Comisiei a stabilit principalele elemente pe care planul de restructurare ar trebui să le includă, cu trimiteri la punctele relevante din Comunicarea privind restructurarea.

(216) Comisia a constatat că documentele prezentate de Italia au inclus numai o compilație de documente interne ale SACE care aveau drept scop reiterarea poziției Italiei potrivit căreia cele trei măsuri aplicate în 2009 nu sunt imputabile statului și sunt conforme cu principiul investitorului în economia de piață.

(217) Comisia ia act de faptul că, în momentul în care cele trei măsuri au fost acordate, Italia nu a avut în vedere posibilitatea de a prezenta Comisiei un plan de restructurare, în conformitate cu cerințele din Comunicarea privind restructurarea. Italia susține că aceste măsuri de restructurare nu au fost solicitate nici de autoritatea națională de supraveghere, ISVAP.

(218) În conformitate cu punctul 10 din Comunicarea privind restructurarea, planul de restructurare ar trebui să identifice dificultățile și punctele slabe ale beneficiarului ajutorului și să indice modul în care măsurile de restructurare propuse remediază problemele beneficiarului. În această privință, Italia susține că respectiva criză a SACE BT nu a fost cauzată de procese interne, de modificări ale cererii sau de alți factori care ar impune o profundă regândire a modelului de afaceri, urmată de o restructurare, ci mai degrabă de o creștere semnificativă a creanțelor generate de criză. Comisia nu consideră aceste informații suficiente, în special pentru că SACE BT a înregistrat pierderi importante în 2008 și 2009. Reasigurătorii privați și-au arătat, de asemenea, preocuparea cu privire la situația societății atunci când au refuzat să participe la acoperirea reasigurării SACE BT pentru 2009. În plus, SACE BT nu a reușit să devină profitabilă în primii ani de funcționare (2005-2007), contrar previziunilor din planul de afaceri. Acest lucru demonstrează că dificultățile cu care s-a confruntat SACE BT nu au fost declanșate numai de criza financiară, ci și de propriile sale deficiențe.

(219) În ceea ce privește restabilirea viabilității pe termen lung, Comisia observă că, începând cu 2009, SACE BT a făcut obiectul unor transformări la nivelul organizării, gestionării și al proceselor operaționale. Printre măsurile adoptate pentru îmbunătățirea situației, SACE BT a majorat primele, a redus costurile și a schimbat modul de gestionare. În plus, la 25 februarie 2009, SACE BT și-a vândut participația deținută în cadrul KUP.

(220) Cu toate acestea, Comisia consideră că aceste măsuri au fost insuficiente pentru a aștepta o restabilire a viabilității SACE BT pe termen lung.

(221) Proiecțiile efectuate la momentul respectiv pentru numai doi ani, incluse în planul de afaceri pentru perioada 2010-2011, aprobat la 4 august 2009 (odată cu punerea în aplicare a celei de a patra măsuri), au arătat o funcționare la pragul de rentabilitate în al doilea an vizat de proiecții, 2011, dar nu o revenire la rentabilitate. În consecință, nu a existat niciun element de probă privind posibilitatea de a atinge o rentabilitatea adecvată într-un termen rezonabil de scurt, în principiu de maximum cinci ani, și anume până cel târziu la sfârșitul anului 2014. În plus, ipotezele de bază ar fi trebuit explicate și supuse unei simulări de criză. Italia nu a prezentat informații în acest sens.

(222) Italia a transmis o versiune actualizată a planului de afaceri pentru perioada 2011-2013, aprobat la 24 noiembrie 2011, și anume la doi ani după ce au fost acordate măsurile. Obiectivul SACE BT de îmbunătățire treptată a rentabilității capitalului propriu (RoE), astfel încât să se obțină […], după cum a afirmat Consiliul de administrație al societății la 24 noiembrie 2011, nu a fost susținut de proiecții financiare suficient de detaliate și de robuste, astfel cum se prevede în Comunicarea privind restructurarea. În conformitate cu proiecțiile financiare de la sfârșitul anului 2011, SACE BT preconizează că va atinge un RoE înainte de impozitare de numai […] % în 2013, care corespunde unui RoE (după impozitare) de […] %. Acesta din urmă se situează, în mod evident, sub costul de capital estimat anterior de Italia la aproximativ [5-10] %.

(223) În conformitate cu punctele 22-23 din Comunicarea privind restructurarea, planul de restructurare ar fi trebuit să demonstreze că ajutorul acordat este limitat la minimul necesar, și anume că ajutoarele restabilesc viabilitatea SACE BT, dar nu permit extinderea acesteia pe piețe sau segmente de piață noi. Dimpotrivă, potrivit datelor prezentate, în timpul crizei, SACE BT și-a sporit ușor prezența pe piața creditelor și a garanțiilor (*cauzioni*) din Italia, trecând de la poziția 6 în 2008 la poziția 5 în 2010 (în același timp, de exemplu, Atradius și-a redus prezența pe piață de la a 3-a poziție la cea de a 6-a) (a se vedea tabelul 6).

(224) Pe scurt, elementele de bază ale unui plan de restructurare, cum ar fi identificarea dificultăților, viabilitatea în cazul de bază și scenariul de criză, limitarea ajutorului la minimum necesar și măsurile compensatorii, lipsesc în întregime.

(225) În concluzie, chiar dacă măsurile prezentate de Italia și planul de afaceri modificat pentru 2011-2013 ar fi acceptate ca plan de restructurare, acestea nu respectă cerințele planului de restructurare prevăzute în Comunicarea privind restructurarea.

(226) În ceea ce privește Comunicarea privind recapitalizarea, aceasta definește condițiile pe care un instrument de recapitalizare trebuie să le respecte. În cazul în care aceste condiții sunt îndeplinite, ajutorul poate fi aprobat temporar. Pentru a fi aprobat definitiv, un astfel de ajutor de recapitalizare trebuie însoțit de un plan de restructurare în conformitate cu Comunicarea privind restructurarea. Cu toate acestea, nu a existat niciun plan care să respecte Comunicarea privind restructurarea. Prin urmare, nu este necesar să se evalueze dacă termenii aferenți măsurilor a treia și a patra respectă Comunicarea privind recapitalizarea, întrucât, în orice caz, acestea nu au putut fi găsite compatibile cu titlu definitiv.

V.3.5. *Concluzie privind compatibilitatea*

(227) Comisia nu a găsit niciun temei pentru compatibilitatea măsurilor a doua, a treia și a patra. Comisia concluzionează că Italia nu s-a folosit de posibilitatea de a furniza elementele necesare pentru a solicita ajutorul acordat în cadrul măsurilor a doua, a treia și a patra ca ajutor de restructurare compatibil. Documentele prezentate nu îndeplinesc cerințele Comunicării privind restructurarea, întrucât cerințele cumulative pentru compatibilitatea ajutorului de restructurare, și anume stabilirea viabilității pe termen lung, limitarea ajutoarelor la minimul necesar și măsuri de limitare a denaturării concurenței, nu sunt îndeplinite.

VI. **CONCLUZIE**

(228) Comisia constată că alocarea unui capital inițial de 100 de milioane EUR sub formă de capital social și aportul de capital la rezerve (așa-numitul *Fondo di organizzazione*) în valoare de 5,8 milioane EUR, realizate de SACE pentru înființarea SACE BT în 2004, (prima măsură) nu au conferit un avantaj pentru SACE BT și, prin urmare, nu constituie ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din tratat.

(229) Comisia constată că Italia a acordat în mod ilegal ajutor în cadrul măsurilor a doua, a treia și a patra, încălcând articolul 108 alineatul (3) din tratat, și conchide că ajutorul trebuie recuperat,

ADOPTĂ PREZENTA DECIZIE:

Articolul 1

Alocarea de către SACE a unui capital inițial în valoare de 105,8 milioane EUR pentru înființarea SACE BT în 2004, care a inclus capitalul social vărsat integral de SACE în valoare de 100 de milioane EUR și contribuția SACE de 5,8 milioane EUR la rezervele SACE BT (*Fondo di organizzazione*), nu constituie ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din tratat.

Articolul 2

Reasigurarea excedentului de daună în procent de 74,15 %, furnizată de SACE la 5 iunie 2009 în favoarea SACE BT, conține ajutor care a fost pus în aplicare cu încălcarea articolului 108 alineatul (3) din tratat și care este incompatibil cu piața internă.

Elementul de ajutor din cadrul măsurii corespunde diferenței dintre comisionul de reasigurare pe care un investitor privat l-ar fi perceput pentru o parte atât de mare din reasigurare și comisionul aplicat SACE BT. În conformitate cu practica sa decizională ([152]), Comisia consideră că un comision pentru o parte atât de mare de reasigurare și de risc ar fi trebuit să fie cu cel puțin 10 % mai mare decât comisionul perceput de reasigurătorii privați pentru partea mai mică de reasigurare și risc. Pentru o sumă de 1,56 milioane EUR plătită de SACE BT către SACE, valoarea ajutorului de recuperat reprezintă 156 000 EUR.

Articolul 3

Recapitalizarea SACE BT care a avut loc la 18 iunie 2009, sub forma unui transfer de 29 de milioane EUR pentru a acoperi pierderile înregistrate de SACE BT în 2008, constituie ajutor care a fost pus în aplicare cu încălcarea articolului 108 alineatul (3) din tratat și care este incompatibil cu piața internă.

Articolul 4

Recapitalizarea SACE BT care a avut loc la data de 4 august 2009, când adunarea ordinară a acționarilor societății SACE BT a aprobat transferul sumei de 41 de milioane EUR de la SACE în contul de capital al SACE BT (*versamento in conto capitale*), constituie ajutor care a fost pus în aplicare cu încălcarea articolului 108 alineatul (3) din tratat și care este incompatibil cu piața internă.

Articolul 5

(1) Italia recuperează de la SACE BT ajutorul incompatibil, conform definiției de la articolele 2, 3 și 4.

(2) Sumele care trebuie recuperate sunt purtătoare de dobândă de la data la care au fost puse la dispoziția SACE BT și până la data recuperării efective, și anume: 156 000 EUR de la 5 iunie 2009 (articolul 2), 29 de milioane EUR de la 18 iunie 2009 (articolul 3) și 41 de milioane EUR de la 4 august 2009 (articolul 4).

(3) Dobânda se calculează pe o bază compusă, în conformitate cu capitolul V din Regulamentul (CE) nr. 794/2004 al Comisiei ([153]).

(4) Recuperarea ajutorului este imediată și efectivă.

(5) Italia se asigură că prezenta decizie este pusă în aplicare în termen de patru luni de la data notificării prezentei decizii.

Articolul 6

(1) În termen de două luni de la notificarea prezentei decizii, Italia transmite următoarele informații:

(a) valoarea totală (principal și dobânzi de recuperare) care urmează să fie recuperată de la SACE BT;

(b) o descriere detaliată a măsurilor deja luate și a celor planificate în vederea conformării cu prezenta decizie;

(c) documente care să demonstreze faptul că SACE BT a fost somată să ramburseze ajutorul.

(2) Italia informează Comisia cu privire la progresele înregistrate de măsurile naționale luate în vederea punerii în aplicare a prezentei decizii până la finalizarea recuperării ajutorului la care se face referire la articolele 2, 3 și 4. Italia trebuie să prezinte imediat, la simpla solicitare a Comisiei, informații privind măsurile care au fost deja adoptate și planificate în vederea conformării cu prezenta decizie. Acesta furnizează, de asemenea, informații detaliate privind cuantumurile ajutoarelor și ale dobânzilor de recuperare care au fost deja recuperate de la SACE BT.

Articolul 7

Prezenta decizie se adresează Republicii Italiene.

Adoptată la Bruxelles, 20 martie 2013.

Pentru Comisie
Joaquín ALMUNIA
Vicepreședinte

([152]) A se vedea Decizia C(2011) 7756 final a Comisiei din 23 noiembrie 2011 în cazul SA.27386 (C 28/10) — Sistemul de asigurare a creditelor la export pe termen scurt — Portugalia; nepublicată încă.
([153]) JO L 140, 30.4.2004, p. 1.

ANEXĂ

INFORMAȚII PRIVIND CUANTUMURILE AJUTORULUI PRIMIT, AJUTORULUI CARE URMEAZĂ SĂ FIE RECUPERAT ȘI AJUTORULUI DEJA RECUPERAT

Identitatea beneficiarului	Valoarea totală a ajutorului primit în cadrul schemei (*)	Cuantumul total al ajutorului care trebuie recuperat (*) (principal)	Valoarea totală deja rambursată (*)	
			Principal	Dobândă de recuperare

(*) Milioane în moneda națională.