SKLEP KOMISIJE

z dne 20. marca 2013

o državni pomoči SA.23420 (11/C, ex NN40/10), ki jo je Belgija odobrila podjetju SA Ducroire/Delcredere NV

(notificirano pod dokumentarno številko C(2013) 1497)

(Besedilo v francoskem in nizozemskem jeziku je edino verodostojno)

(Besedilo velja za EGP)

(2014/274/EU)

EVROPSKA KOMISIJA JE –

ob upoštevanju Pogodbe o delovanju Evropske unije in zlasti prvega pododstavka člena 108(2) Pogodbe ([1]),

ob upoštevanju Sporazuma o Evropskem gospodarskem prostoru in zlasti člena 62(1)(a) Sporazuma,

po pozivu vsem zainteresiranim stranem, naj predložijo svoje pripombe v skladu z navedenima členoma ([2]),

ob upoštevanju naslednjega:

I. POSTOPEK

(1) [Pritožnik] (*) je 5. junija 2007 vložil pritožbo pri Evropski komisiji glede začetnega kapitala v višini 150 milijonov EUR, ki ga je družba SA Ducroire/Delcredere NV (v nadaljnjem besedilu: družba Ducroire/Delcredere) ob ustanovitvi septembra 2004 prejela od agencije Office National du Ducroire (v nadaljnjem besedilu: družba ONDD).

(2) Komisija je z dopisom z dne 7. decembra 2007 belgijskim organom zastavila podrobna vprašanja. Komisija je odgovore na ta vprašanja skupaj s številnimi dokumenti in poslovnim načrtom prejela 12. februarja 2008.

(3) Komisija se je s pritožnikom sestala 9. septembra 2008.

(4) Komisija je 4. decembra 2008 belgijskim organom poslala nezaupno različico pritožbe.

(5) Komisija je 12. in 17. decembra 2008 pritožniku poslala nezaupno različico ugotovitev in določenih vprašanj, ki jih je prejela od Belgije. Pritožnik je odgovoril z dopisom z dne 6. novembra 2009.

(6) Komisija je 21. aprila 2010 Belgiji zastavila dodatna vprašanja, na katera je Belgija odgovorila 23. julija 2010.

(7) Komisija se je 23. februarja 2011 odločila, da začne formalni postopek preiskave iz člena 108(2) Pogodbe o delovanju Evropske unije (v nadaljnjem besedilu: PDEU) ([3]) glede morebitnih naslednjih ukrepov pomoči: (i) jamstva za tržna tveganja, ki ga je agenciji ONDD zagotavljala Belgija; (ii) najmanj enega notranjega prenosa sredstev za zavarovanje tržnih tveganj in (iii) kapitala, ki ga je agencija ONDD zagotovila za zavarovanje tržnih tveganj družbe SA Ducroire. Komisija je pozvala vse zainteresirane strani, naj predložijo svoje pripombe o zadevnih ukrepih.

([1]) Z učinkom od 1. decembra 2009 sta člena 87 in 88 Pogodbe ES postala člena 107 in 108 Pogodbe o delovanju Evropske unije („PDEU“). Člena sta vsebinsko enaka prejšnjima členoma. V tem sklepu je treba sklicevanje na člena 107 in 108 PDEU razumeti kot sklicevanje na člen 87 oziroma člen 88 Pogodbe ES, kadar je to primerno. S PDEU so bile uvedene tudi nekatere spremembe terminologije, pri čemer je besedo „Skupnost“ na primer nadomestila beseda „Unija“, besedno zvezo „skupni trg“ „notranji trg“, besedno zvezo „Sodišče prve stopnje“ pa „Splošno sodišče“. V tem sklepu se uporablja terminologija iz PDEU.

([2]) UL C 163, 1.6.2011, str. 1.

(*) Zaupni podatek.

([3]) UL C 163, 1.6.2011, str. 1.

(8) 17. marca 2011 in 28. aprila 2011 sta potekala sestanka med belgijskimi organi, družbo ONDD, družbo SA Ducroire in službami Komisijo.

(9) Belgijski organi so 4. maja 2011 zaprosili za štiritedensko podaljšanje roka za odgovor na sklep o začetku formalnega postopka preiskave (v nadaljnjem besedilu: sklep o začetku postopka). Komisija je 5. maja 2011 belgijske organe obvestila, da ne nasprotuje zaprosilu za podaljšanje roka, in zahtevala dodatne informacije v zvezi s sestankom dne 28. aprila 2011.

(10) Belgijski organi so 1. junija 2011 predložili svoj odgovor na ugotovitve in vprašanja, ki jih je Komisija navedla v sklepu o začetku postopka. Komisija je priloge k odgovoru belgijskih organov prejela 9. in 10. junija 2011.

(11) Komisija je na podlagi tega odgovora 27. julija 2011 zahtevala dodatne informacije.

(12) Da bi belgijski organi pripravili svoj odgovor na vprašanja Komisije, so 26. septembra in 18. oktobra 2011 organizirali strokovni srečanji s Komisijo in upravičencem do pomoči. Belgija je 14. novembra 2011 predložila dodatne informacije glede zadev, obravnavanih na teh srečanjih.

(13) Belgijski organi so 5. decembra 2011 odgovorili na vprašanja Komisije z dne 27. julija 2011.

(14) Komisija je 23. aprila 2012 zahtevala številna pojasnila glede prejetih informacij, ki so jih belgijski organi posredovali 16. maja 2012.

(15) 21. maja 2012 je potekal sestanek med belgijskimi organi, agencijo ONDD, družbo SA Ducroire in Komisijo, po katerem so belgijski organi z dopisom z dne 31. maja 2012 predložili nadaljnja pojasnila. Belgijski organi so z dopisom z dne 14. junija 2012 ponovili svoje stališče glede ukrepa dodelitve kapitala, ki ga je izpodbijala Komisija.

II. **PODROBEN OPIS POMOČI**

II.1 UPRAVIČENEC IN NJEGOVE DEJAVNOSTI

(16) Agencija ONDD je „samostojna javna ustanova“, ki deluje na trgu zavarovanja kreditov, jamstvo pa ji zagotavlja država Belgija.

(17) Do 31. avgusta 2003 so bili vsi zavarovalni posli, ki jih je opravila agencija ONDD, za njen lastni račun, zavarovani z državnim jamstvom. Družba ni vodila ločenih računov za kratkoročno in dolgoročno zavarovanje kreditov ali za tržna in netržna tveganja. V sporočilu Komisije državam članicam v skladu s členom 93(1) Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti o uporabi členov 92 in 93 Pogodbe za kratkoročno zavarovanje izvoznih kreditov (v nadaljnjem besedilu: sporočilo o zavarovanju izvoznih kreditov) ([4]) so „tržna“ tveganja opredeljena kot trgovinska in politična tveganja, pri katerih je tveganje krajše od dveh let, pri dolžnikih ([5]), registriranih v eni od držav Evropske unije ali v nekaterih državah članicah Organizacije za gospodarsko sodelovanje in razvoj, tj. v Avstriji, Kanadi, Islandiji, na Japonskem, v Novi Zelandiji, na Norveškem, Švedskem in v Združenih državah Amerike ([6]).

(18) Agencija ONDD je 1. septembra 2003 odprla „poslovni“ račun, za katerega po navedbah belgijskih organov ni jamčila država, družba pa ga je od navedenega datuma naprej uporabljala za vse zavarovalne posle, povezane s kratkoročnimi tveganji. V tem času je bil za ta poslovni račun dodeljen kapital v višini [45–70] milijonov EUR, ki je omogočil pridobitev dovoljenja nacionalnega regulatorja zavarovalništva, Office de Contrôle des Assurances (v nadaljnjem besedilu: regulator OCA). V okviru tega poslovnega računa ni bilo ločenih računov za tržna in netržna tveganja.

([4]) UL C 281, 17.9.1997, str. 4. Z začetkom veljavnosti od 1. januarja 2013 Komisija uporablja novo sporočilo Komisije državam članicam o uporabi členov 107 in 108 Pogodbe o delovanju Evropske unije za kratkoročno zavarovanje izvoznih kreditov, ki je bilo objavljeno 19. decembra 2012 (UL C 392, 19.12.2012, str. 1).

([5]) Javnih ali zasebnih.

([6]) Glej točko 2.5 sporočila o zavarovanju izvoznih kreditov.

(19) Agencija ONDD se je maja 2004 odločila, da bo svoje obstoječe posle kratkoročnega zavarovanja kreditov prenesla na podružnico in ustanovila družbo Ducroire/Delcredere. Belgijski organi trdijo, da je bila odločitev glede ustanovitve družbe Ducroire/Delcredere sprejeta zaradi sporočila o zavarovanju izvoznih kreditov, ki države članice poziva, naj svoje sheme za zavarovanje izvoznih kreditov spremenijo, tako da zavarovatelji izvoznih kreditov ne bodo imeli več podpore države, kar zadeva „tržna“ tveganja.

(20) Odločitev o ustanovitvi družbe Ducroire/Delcredere in zagotovitvi kapitala v višini 150 milijonov EUR je upravni odbor sprejel 11. maja 2004 na podlagi poslovnega načrta za obdobje 2005–2007, ki ga je pripravila družba ONDD in v katerem sta bila predvidena dva scenarija: scenarij (A), poimenovan „stvarni scenarij“, ki je temeljil na gospodarskih razmerah in je predvideval 3-odstotno rast zavarovalnih vsot ter scenarij (B), poimenovan „dinamični scenarij“, ki je temeljil na proaktivnem pristopu glede osvajanja trgov in je predvideval dvakratno rast v primerjavi s stvarnim scenarijem, tj. 6-odstotno rast ([7]).

(21) Družba Ducroire/Delcredere je bila ustanovljena 23. septembra 2004, tega dne pa ji je družba ONDD tudi zagotovila kapital v višini 150 milijonov EUR, in sicer 100 milijonov EUR takoj, preostalih 50 milijonov EUR pa je bilo vplačanih leta 2009.

(22) Družba ONDD je 1. januarja 2005 svoj portfelj kratkoročnih tveganj prenesla na družbo Ducroire/Delcredere, ki je na ta datum začela z delovanjem. Dolgoročna tveganja še naprej upravlja družba ONDD.

(23) Tako družba Ducroire/Delcredere upravlja vsa tržna tveganja v smislu sporočila o zavarovanju izvoznih kreditov (ki so po definiciji kratkoročna) in vsa kratkoročna netržna tveganja, kot so tveganja, krajša od dveh let, pri dolžnikih, registriranih zunaj držav članic Organizacije za gospodarsko sodelovanje in razvoj.

(24) Družba Ducroire/Delcredere je leta 2007 pridobila 33 % kapitala družbe Komerční úvěrová pojišťovna EGAP (KUP) (poslovni del češke nacionalne agencije za zavarovanje izvoznih kreditov) za [12–14] milijonov EUR. To pridobitev je izvedla skupaj z družbo SACE BT, ki je prav tako pridobila 33 % kapitala družbe KUP. Družba Ducroire/Delcredere je celoten delež kapitala, ki ga je imela družba SACE BT v družbi KUP, leta 2009 odkupila za [0–20] milijonov EUR. Družba Ducroire/Delcredere je torej pridobila 66-odstotni delež kapitala v družbi KUP za skupni znesek v višini [10–35] milijonov EUR. Od tega zneska je bilo 12 milijonov EUR odpisanih kot izguba pri deležu (negativna prilagoditev vrednosti naložbe).

II.2 PRITOŽBA

(25) Komisija je pritožbo prejela 5. junija 2007. Pritožnik trdi, da je družba ONDD kapital dodelila pod pogoji, ki za vlagatelja v tržnem gospodarstvu ne bi bili sprejemljivi. Prvič, stopnja donosa družbe Ducroire/Delcredere, kot je bila predvidena v času dodelitve kapitala, naj bi bila nižja od stopnje, ki bi jo pričakoval zasebni vlagatelj. Drugič, znesek kapitala, ki ga je prejela družba Ducroire/Delcredere, naj bi bil glede na pravila varnega in skrbnega poslovanja o najmanjšem ustreznem kapitalu in glede na povprečno stopnjo solventnosti (neto premije/lastna sredstva) drugih udeležencev v tem sektorju višji od zahtevanega kapitala. Po navedbah pritožnika je ravno ta „prevelika kapitalizacija“ leta 2004 družbama Ducroire/Delcredere in SACE BT omogočila, da sta v drugi polovici leta 2006 podali skupno ponudbo za odkup 66 % delnic družbe KUP, ki je „ni bilo mogoče preseči“.

II.3 RAZLOGI ZA ZAČETEK POSTOPKA

(26) Preiskava, ki se je začela 23. februarja 2011, se nanaša na naslednje ukrepe:

(a) domnevno jamstvo za tržna tveganja, ki ga je družbi ONDD zagotavljala Belgija (v nadaljnjem besedilu: ukrep 1);

(b) morebitne notranje prenose sredstev (v družbi ONDD) iz zavarovanj netržnih tveganj za zavarovanja tržnih tveganj (pred prenosom zavarovanja pred kratkoročnimi tveganji na družbo Ducroire/Delcredere) (v nadaljnjem besedilu: ukrep 2).

([7]) Glej strani 60 in 69 Priloge 8 k dokumentu „Observations by Belgium on the Decision by the European Commission of 24 February 2011“ (Ugotovitve Belgije glede sklepa Evropske komisije z dne 24. februarja 2011), ki so ga belgijski organi predložili 1. junija 2011.

Ko je družba ONDD zavarovala tržna tveganja, ni vodila ločene uprave in ločenih računov za (kratkoročna) zavarovanja tržnih in netržnih tveganj, kar je v nasprotju z zahtevo iz točke 4.3 sporočila o zavarovanju izvoznih kreditov. V skladu s to točko pa zavarovatelji kreditov, ki delujejo z državno podporo: „vodijo ločeno upravo in ločene računovodske izkaze za svoja zavarovanja tržnih tveganj in netržnih tveganj za račun ali z jamstvom države, ki dokazujejo, da ne uživajo državne pomoči pri zavarovanju tržnih tveganj“;

(c) kapital (150 milijonov EUR vpisanega kapitala), ki ga je družba ONDD leta 2004 dodelila svoji podružnici, družbi Ducroire/Delcredere (v nadaljnjem besedilu: ukrep 3).

(27) Glede ukrepa 3 je bilo v sklepu o začetku postopka ugotovljeno, da naslednji deli kapitala, ki ga je prejela družba Ducroire/Delcredere, ne pomenijo državne pomoči ([8]):

(a) del začetnega kapitala družbe Ducroire/Delcredere, za katerega se lahko šteje, da podpira zavarovanje netržnih tveganj ([9]), ne pomeni pomoči. V skladu s sporočilom o zavarovanju izvoznih kreditov države članice lahko podprejo zavarovanje izvoznih kreditov v sektorju netržnih tveganj. Ker te dejavnosti naj ne bi izvajali udeleženci na trgu, državna pomoč ne more izkrivljati konkurence in torej ne more pomeniti državno pomoč v smislu člena 107(1) PDEU. Komisija je zato pozvala Belgijo, naj pojasni, kateri del kapitala družbe Ducroire/Delcredere je podpiral zavarovanje netržnih tveganj;

(b) del kapitala družbe Ducroire/Delcredere, ki je že podpiral zavarovanje tržnih tveganj v družbi ONDD in je bil na družbo Ducroire/Delcredere samo prenesen skupaj z ustreznimi zavarovalnimi posli, ne pomeni pomoči. Šlo je samo za spremembo pravne oblike obstoječe gospodarske dejavnosti skupaj s povezanim kapitalom ([10]).

(28) Zadevna morebitna nova pomoč (ukrep 3) se torej nanaša samo na tisti del kapitala družbe Ducroire/Delcredere, ki ne podpira zavarovanja izvoznih kreditov za netržna tveganja in presega del kapitala, ki je dne 31. decembra 2004 (tik pred prenosom zavarovanja pred kratkoročnimi tveganji na družbo Ducroire/Delcredere) že podpiral zavarovanje tržnih tveganj v družbi ONDD.

(29) V tem sklepu se uporabljajo naslednje opredelitve pojmov:

(a) „*dodatni kapital*“: del kapitala, dodeljenega družbi Ducroire/Delcredere, ki presega tisti del kapitala, ki je dne 31. decembra 2004 (tik pred prenosom zavarovanja pred kratkoročnimi tveganji na družbo Ducroire/Delcredere) že podpiral zavarovanje pred kratkoročnimi tveganji (vključno s tržnimi in netržnimi) v družbi ONDD;

(b) „*dopolnilni kapital*“: del zgoraj opredeljenega dodatnega kapitala, ki podpira zavarovanje kreditov za tržna tveganja (tj. kapital, dodeljen družbi Ducroire/Delcredere, ki podpira zavarovanje kreditov za tržna tveganja in presega del kapitala, ki je dne 31. decembra 2004 že podpiral zavarovanje pred kratkoročnimi tveganji v družbi ONDD).

(30) Dodatni kapital torej med drugim obsega dopolnilni kapital (glej diagram v uvodni izjavi 141).

(31) V sklepu o začetku postopka je Komisija domnevala, da je glede na nesorazmerje med kapitalom v višini 150 milijonov EUR, ki ga je družba Ducroire/Delcredere prejela ob ustanovitvi, in zneskom v višini [45–70] milijonov EUR, ki je bil v družbi ONDD dodeljen za uporabljeni poslovni račun od 1. septembra 2003 do 31. decembra 2004 za zavarovanje pred kratkoročnimi tveganji, vključno s tržnimi tveganji, znesek dodatnega in dopolnilnega kapitala precejšen. Komisija je zato navedla, da očitno obstajata dodatni in dopolnilni kapital, pričakovana donosnost pa se zdi prenizka.

([8]) Glej oddelek 4.1.2.2.1 sklepa o začetku postopka.

([9]) Ta izključeni kapital, povezan z netržnimi tveganji, obsega kapital družbe Ducroire/Delcredere, ki je po prenosu zavarovanja pred kratkoročnimi tveganji na družbo Ducroire/Delcredere podpiral zavarovanje tveganj pri dolžnikih, registriranih v Romuniji in Bolgariji; tista tveganja so bila v tistem času netržna, saj sta se državi Evropski uniji pridružili 1. januarja 2007, torej po tem, ko so bili zavarovalni posli preneseni na družbo Ducroire/Delcredere.

([10]) Glej odločbo Komisije z dne 21. decembra 2005 v zadevi N 531/2005 „Ukrepi v zvezi z ustanovitvijo in delovanjem Banque Postale“, točka 54 (UL C 21, 28.1.2006, str. 2), na voljo na: http://ec.europa.eu/eu_law/state_aids/comp-2005/n531-05.pdf.

(32) Ker družbi ONDD in Ducroire/Delcredere nista izpolnili zahteve iz točke 4.3 sporočila o zavarovanju izvoznih kreditov (glej uvodni izjavi 17 in 19), tj. nista vodili ločene uprave in ločenih računov za tržna in netržna tveganja, Komisija ob začetku formalnega postopka preiskave ni mogla jasno določiti zneska „dopolnilnega kapitala“. V sklepu o začetku postopka je zato Komisija od belgijskih organov zahtevala, naj izpolnijo zahteve iz točke 4.3 sporočila o zavarovanju izvoznih kreditov in ji sporočijo, kateri deli kapitala so podpirali kratkoročno zavarovanje netržnih tveganj oziroma zavarovanje tržnih tveganj pred prenosom na družbo Ducroire/Delcredere in po njem.

III. **PRIPOMBE ZAINTERESIRANIH TRETJIH STRANI**

(33) Komisija v predpisanem roku ni prejela nobenih pripomb zainteresiranih tretjih strani v zvezi s sklepom o začetku postopka.

IV. **PRIPOMBE BELGIJE**

***O ukrepih 1 in 2**: Državno jamstvo za tržna tveganja v družbi ONDD in notranji prenosi sredstev za tržna tveganja družbe ONDD*

(34) Belgija je trdila, da je bila družba ONDD vedno osredotočena na netržna tveganja in da so bila ta tveganja vedno prevladujoča postavka v portfelju družbe. Po letu 1993 ([11]) in pred pristopom desetih novih držav članic Evropske unije maja 2004 so bili zavarovalni posli družbe ONDD, povezani s tržnimi tveganji, zanemarljivi. Konec leta 2003 so premije za te zavarovalne posle predstavljale samo približno [0–1 %] portfelja kratkoročnih tveganj, zavarovalne vsote pa so znašale le nekaj […] milijonov EUR (glej preglednico 1 v nadaljevanju). Poudarila je, da je bil odstotek takrat kritih tržnih tveganj zelo nizek zaradi povezave teh tveganj z netržnimi tveganji ([12]).

(35) Šele 1. maja 2004, ko se je deset novih držav članic pridružilo Evropski uniji, se je razmerje med kratkoročnimi tržnimi in netržnimi tveganji v portfelju družbe ONDD spremenilo; delež tržnih tveganj v portfelju družbe ONDD se je z [0–1 %] (glede na premije) leta 2003 povečal na [15–20 %] leta 2004 (glej preglednico 1 v nadaljevanju). Do te spremembe je prišlo zaradi samodejne spremembe netržnih tveganj v tržna tveganja pri dolžnikih, registriranih v desetih novih članicah Evropske unije.

(36) Glede ukrepa 1 so belgijski organi navedli tudi, da Belgija od 1. septembra 2003 za tržna tveganja ni več zagotavljala jamstva, saj so bila ta tveganja prenesena na poslovni račun, za katerega je družba ONDD pridobila dovoljenje regulatorja OCA ([13]) ravno zato, ker država za ta račun ni zagotavljala jamstva (regulator OCA ne ureja zavarovalnih poslov, za katere jamči država).

(37) V zvezi z morebitnimi notranjimi prenosi sredstev za tržna tveganja v družbi ONDD belgijski organi trdijo, da glede na zanemarljiv delež zavarovanj tržnih tveganj kakršen koli prenos sredstev ni bil mogoč in bi bil v vsakem primeru *de minimis* ([14]).

(38) Belgijski organi so menili, da so bili zadevni zneski za ukrep 1 in ukrep 2 vsekakor *de minimis* ([15]).

([11]) Po navedbah belgijskih organov je družba ONDD krila tveganja pri dolžnikih v območju 1 do leta 1993 ([…], glej opombo 24), od takrat naprej pa tega kritja ne nudi več. Družba ONDD tudi pred letom 1993 ni imela obsežnega portfelja tržnih tveganj.

([12]) Glej primer na straneh 13–14 dokumenta „Observations by Belgium on the Decision by the European Commission of 24 February 2011“ (Ugotovitve Belgije glede sklepa Evropske komisije z dne 24. februarja 2011), ki so ga belgijski organi predložili 1. junija 2011.

([13]) Komisija za bančništvo, finance in zavarovanja (Commission bancaire, financière et des assurances – CBFA) je bila ustanovljena s priključitvijo inšpektorata za zavarovalništvo (Office de contrôle des assurances – OCA) Komisiji za bančništvo in finance (Commission bancaire et financière – CBF) 1. januarja 2004.

([14]) Pojasnilo Komisije: trditev belgijskih organov se nanaša na pravilo *de minimis*. Člen 108(3) PDEU določa, da je treba državno pomoč priglasiti Komisiji, ki nato ob upoštevanju člena 107(1) PDEU ugotavlja, ali je pomoč združljiva z notranjim trgom. Na podlagi pravila *de minimis* pomoči, ki je dodeljena za obdobje treh let in ne presega določenega zneska, ni treba priglasiti. V času izvajanja ukrepa 1 in ukrepa 2 je bila z Uredbo Komisije (EC) št. 69/2001 z dne 12. januarja 2001 o uporabi členov 87 in 88 Pogodbe ES pri *de minimis* pomoči (UL L 10, 13.1.2001, str. 30) zgornja meja določena na 100 000 EUR.

([15]) Glej opombo 14.

Preglednica1

Gibanje premij in zavarovalnih vsot pri kratkoročnih tržnih in netržnih tveganjih (celoten obseg izvoznih poslov – kratkoročnih)

(v tisoč EUR) (1)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
tržna tveganja	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**
tržna od leta 2004 (10 novih držav članic)					*[…]*	*[…]*	*[…]*
tržna od leta 2007 (2 novi državi članici)							
netržna tveganja	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**
tržna od leta 2004 (10 novih držav članic)	*[…]*	*[…]*	*[…]*	*[…]*			
tržna od leta 2007 (2 novi državi članici)	*[…]*	*[…]*	*[…]*	*[…]*	*[…]*	*[…]*	*[…]*
Zavarovalne vsote	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**
tržna tveganja	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**
tržna od leta 2004 (10 novih držav članic)					*[…]*	*[…]*	*[…]*
tržna od leta 2007 (2 novi državi članici)							
netržna tveganja	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**
tržna od leta 2004 (10 novih držav članic)	*[…]*	*[…]*	*[…]*	*[…]*			
tržna od leta 2007 (2 novi državi članici)	*[…]*	*[…]*	*[…]*	*[…]*	*[…]*	*[…]*	*[…]*
Premije	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**
(%)							
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
tržna tveganja	**[0–1 %]**	**[0–1 %]**	**[0–1 %]**	**[0–1 %]**	**[20–25 %]**	**[20–25 %]**	**[25–30 %]**
tržna od leta 2004 (10 novih držav članic)					*[20–25 %]*	*[15–20 %]*	*[15–20 %]*
tržna od leta 2007 (2 novi državi članici)							
netržna tveganja	**[99–100 %]**	**[99–100 %]**	**[99–100 %]**	**[99–100 %]**	**[75–80 %]**	**[75–80 %]**	**[70–75 %]**
tržna od leta 2004 (10 novih držav članic)	*[20–25 %]*	*[15–20 %]*	*[20–25 %]*	*[20–25 %]*			
tržna od leta 2007 (2 novi državi članici)	*[0–5 %]*	*[0–5 %]*	*[0–5 %]*	*[0–5 %]*	*[0–5 %]*	*[0–5 %]*	*[0–5 %]*
Zavarovalne vsote	**100,00 %**	**100,00 %**	**100,00 %**	**100,00 %**	**100,00 %**	**100,00 %**	**100,00 %**

(v tisoč EUR) [1]

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
tržna tveganja	**[0–1 %]**	**[0–1 %]**	**[0–1 %]**	**[0–1 %]**	**[15–20 %]**	**[15–20 %]**	**[15–20 %]**
tržna od leta 2004 (10 novih držav članic)					*[15–20 %]*	*[10–15 %]*	*[10–15 %]*
tržna od leta 2007 (2 novi državi članici)							
netržna tveganja	**[99–100 %]**	**[99–100 %]**	**[99–100 %]**	**[99–100 %]**	**[80–85 %]**	**[80–85 %]**	**[80–85 %]**
tržna od leta 2004 (10 novih držav članic)	*[15–20 %]*	*[15–20 %]*	*[20–25 %]*	*[15–20 %]*			
tržna od leta 2007 (2 novi državi članici)	*[0–5 %]*	*[0–5 %]*	*[0–5 %]*	*[0–5 %]*	*[0–5 %]*	*[0–5 %]*	*[5–10 %]*
Premije	**100,00 %**	**100,00 %**	**100,00 %**	**100,00 %**	**100,00 %**	**100,00 %**	**100,00 %**

[1] Glej stran 7 odgovora Belgije na dopis Evropske komisije z dne 7. decembra 2007, ki so ga belgijski organi predložili 12. februarja 2008 (belgijski organi se nanj sklicujejo na strani 14 njihovega dopisa z dne 1. junija 2011).

O ukrepu 3: *Kapital, ki ga je družba ONDD dodelila družbi Ducroire/Delcredere*

(39) Da bi dokazali, da je bil kapital, ki ga je družba ONDD dodelila družbi Ducroire/Delcredere, potreben in je izpolnjeval merilo zasebnega vlagatelja v tržnem gospodarstvu, so belgijski organi podali naslednje utemeljitve: (1) prenos sredstev je treba obravnavati v lastnem okviru, tj. prenosu obstoječe dejavnosti na novo podružnico; (2) kapitalski vložek je bil upravičen na podlagi pravil o solventnosti; (3) pričakovana donosnost družbe Ducroire/Delcredere na področju zavarovanja tržnih tveganj je bila dovolj visoka, da bi zasebnega vlagatelja v tržnem gospodarstvu prepričala v naložbo.

1. *Prenos sredstev je prenos obstoječe dejavnosti* ([16])

(40) Belgijski organi menijo, da je treba kapitalski vložek obravnavati v lastnem okviru, tj. v okviru prenosa obstoječe dejavnosti. Vsi zavarovalni posli družbe Ducroire/Delcredere ob njeni ustanovitvi so bili le prenesen portfelj poslov kratkoročnega zavarovanja družbe ONDD.

(41) Glede tega belgijski organi trdijo, da so bile vse bilančne postavke poslovnega računa, ki so bile **povezane s poslovno dejavnostjo**, prenesene na začetno bilanco stanja družbe Ducroire/Delcredere. V zvezi s sredstvi so bili preneseni samo zahtevki, ki so bili neposredno povezani z zavarovalnimi policami in so že bili v portfelju (naložbe niso bile prenesene). V zvezi z obveznostmi so bile prenesene samo postavke, ki so bile povezane z obstoječim portfeljem zavarovanj, zato kapital, rezervacije in izravnalne rezervacije ter rezervacije za naravne nesreče niso bili vključeni ([17]). Belgijski organi poudarjajo, da [45–70] milijonov EUR, dodeljenih za poslovni račun, ni bilo prenesenih na družbo Ducroire/Delcredere, ker je bil znesek kapitala določen na podlagi posebne ocene.

(42) Belgijski organi trdijo, da kapital, dodeljen za poslovni račun, ni primerna osnova za ocenjevanje kapitalskih zahtev družbe Ducroire/Delcredere. Zahtevani kapital za poslovni račun je bil ocenjen z mehansko uporabo pravil iz Direktive 2002/13/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 5. marca 2002 o spremembi Direktive Sveta 73-/239/EGS o zahtevani kapitalski ustreznosti zavarovalnic, ki opravljajo posle neživljenjskega zavarovanja ([18]) (v nadaljnjem besedilu: direktiva Solventnost I), ki ustrezajo pravilom varnega in skrbnega poslovanja, da bi pridobili dovoljenje regulatorja OCA za posle kratkoročnega zavarovanja, saj zanje ni več jamčila država, ta kapital pa ni enakovreden ekonomskemu kapitalu, potrebnemu za kritje profila tveganja teh zavarovalnih poslov.

(43) Po navedbah belgijskih organov obstaja razlika med odnosom zasebnega vlagatelja, ki ga zanima donosnost nove naložbe, in matično družbo, ki svoje obstoječe dejavnosti prenaša na podružnico. Belgijski organi trdijo, da bi nasprotna presoja javno družbo lahko prisilila, da prenese ali ukine ekonomsko dejavnost, ki ni dovolj donosna za zasebnega vlagatelja v tržnem gospodarstvu, s tem pa bi bilo kršeno načelo nevtralnosti javnega kapitala iz člena 345 PDEU.

2. *Metode, uporabljene za upravičenje zneska kapitala v družbi Ducroire/Delcredere*

(44) Belgijski organi trdijo, da sta bili leta 2004 za določanje kapitalskih zahtev družb na področju zavarovanja kreditov na voljo dve metodi: (a) klasična metoda za zavarovalniški sektor na splošno iz direktive Solventnost I, ki temelji na povračilu tveganja (pristop, ki temelji na premijah), in (b) metoda, ki temelji na prevzetih tveganjih (pristop, ki temelji na izpostavljenosti), na primer metoda baselskih pravil, ki se uporablja za bančni sektor, in metoda bonitetne hiše Standard & Poor's za določanje zahtevanega kapitala družbe za zavarovanje kreditov.

([16]) Glej dokument „Observations by Belgium on the Decision by the European Commission of 24 February 2011" (Ugotovitve Belgije glede sklepa Evropske komisije z dne 24. februarja 2011), ki so ga belgijski organi predložili 1. junija 2011, str. 22–24.

([17]) Belgijski organi so podrobnosti o prenesenih postavkah predložili 14. februarja 2007 na strani 3 svojega odgovora na dopis Komisije z dne 17. januarja 2007 v zadevi CP 8/2007 (SA.22302), navedene pa so v uvodni izjavi 70 sklepa o začetku postopka.

([18]) UL L 77, 20.3.2002, str. 17.

Veljavna pravila varnega in skrbnega poslovanja: Solventnost I

(45) Glede družbe Ducroire/Delcredere belgijski organi menijo, da metoda, določena v direktivi Solventnost I, ne upošteva dovolj splošnega finančnega profila zavarovatelja.

(46) Na podlagi direktive Solventnost I je zahtevani minimalni kapital enak višjemu od obeh zneskov, pri čemer en znesek temelji na letnem prihodku od premij ali prispevkov, drugi pa na povprečnih terjatvah na izplačilo odškodnin za pretekla tri finančna leta. Absolutna spodnja meja za obdobje 2004–2006 je 3 milijone EUR, za obdobje 2007–2009 pa 3,2 milijona EUR.

(47) Z upoštevanjem teh pravil naj bi družba ONDD družbi Ducroire/Delcredere v obdobju 2005–2007 na podlagi poslovnega načrta dodelila minimalni znesek kapitala v višini približno **3 do 3,3 milijona EUR** ([19]) (glej preglednico 2 v nadaljevanju).

(48) Belgija trdi, da so kapitalske zahteve zavarovateljev kreditov odvisne bolj od izpostavljenosti kot povračila tveganja (premije) in da so metodologije, ki temeljijo na prevzetih tveganjih (pristop, ki temelji na izpostavljenosti) (na primer člen 8 zakona o družbi ONDD iz leta 1939, metoda bonitetne hiše Standard & Poor's ali metoda baselskih pravil, ki se uporablja za bančni sektor), primernejše kot direktiva Solventnost I, ki temelji na povračilu tveganja (pristop, ki temelji na premijah).

(49) Belgijski organi trdijo, da portfelj tveganj, ki jih zavaruje družba Ducroire/Delcredere, ni običajen, saj v nasprotju z večino konkurentov družba krije večinoma netržna tveganja v smislu sporočila o zavarovanju izvoznih kreditov. Stopnja tveganja pri takšnem portfelju je precej višja kot pri portfelju, sestavljenem izključno ali delno iz tržnih tveganj, kar po mnenju Belgije upravičuje uporabo pravil bolj varnega in skrbnega poslovanja.

Pristop, ki temelji na izpostavljenosti: (i) uporaba člena 8 zakona o družbi ONDD iz leta 1939 za družbo Ducroire/Delcredere

(50) Belgijski organi menijo, da je uporaba člena 8 zakona o družbi ONDD z dne 31. avgusta leta 1939 ([20]) (v nadaljnjem besedilu: zakon iz leta 1939) v tem primeru ustrezna, ker izhaja iz pristopa, ki temelji na izpostavljenosti. Opozoriti je treba, da člen 8 zakona iz leta 1939 z regulativnega vidika za družbo Ducroire/Delcredere ni pomemben, saj velja samo za družbo ONDD.

(51) Kljub temu, da člen 8 določa najvišji znesek obveznosti za družbo ONDD iz njenih zavarovalnih poslov za lastni račun, za katere jamči država, in za njene zavarovalne posle za račun države, belgijski organi menijo, da člen 8 zakona iz leta 1939 določa najnižjo spodnjo mejo za družbo Ducroire/Delcredere, ki nima državnega jamstva.

(52) Z uporabo člena 8(1) **zakona iz leta 1939** ([21]), ki navaja, da obveznosti ne smejo preseči 20-kratnika skupnega zneska kapitala in splošne rezerve, belgijski organi zahtevani kapital družbe ([22]) Ducroire/Delcredere ocenjujejo na približno **92 do 106** milijonov EUR v obdobju 2005–2007, na podlagi poslovnega načrta (glej preglednico 2 v nadaljevanju).

Pristop, ki temelji na izpostavljenosti: (ii) model, ki ga je razvila bonitetna hiša Standard & Poor's

(53) Belgijski organi v svojih ugotovitvah navajajo metodo, ki jo je bonitetna hiša Standard & Poor's razvila za določanje zahtevanega kapitala zavarovatelja kreditov.

([19]) Glej odgovor na vprašalnik Evropske komisije z dne 28. julija 2011, ki so ga belgijski organi predložili 5. decembra 2011, str. 9–11 (podrobne izračune so predložili 14. novembra 2011).
([20]) Uradni list Belgije, 4. oktober 1939.
([21]) Glede poslov družbe ONDD, ki jih je opravila za lastni račun z jamstvom države.
([22]) Glej odgovor na vprašalnik Evropske komisije z dne 28. julija 2011, ki so ga belgijski organi predložili 5. decembra 2011, str. 16.

(54) Za določanje stopnje kapitala ([23]) bonitetna hiša Standard & Poor's uporablja model, ki temelji na prevzetih tveganjih (pristop, ki temelji na izpostavljenosti) in ki ga spremlja ocena pozavarovanja zavarovatelja. Zahtevani kapital se določi z metodologijo, ki primerja bruto zahtevke z bruto zavarovalnimi vsotami (metoda bruto izgube od bruto izpostavljenosti) za obdobje (običajno) 10 let. Najvišja stopnja v tem obdobju se pomnoži s faktorjem 1,25 ter uporabi za napovedane zavarovalne vsote in prilagodi za pozavarovanje. Ta model temelji na predpostavki, da je portfelj zavarovatelja geografsko in po panogah precej raznolik.

(55) Belgijski organi sicer navajajo metodo bonitetne hiše Standard & Poor's, vendar je niso uporabili za določitev zahtevanega kapitala družbe Ducroire/Delcredere.

Pristop, ki temelji na izpostavljenosti: (iii) uporaba pravil Basel II za zavarovatelje kreditov (Cookov količnik)

(56) Belgijski organi trdijo, da so baselska pravila primernejša za ocenjevanje solventnosti zavarovateljev kreditov kot veljavna pravila varnega in skrbnega poslovanja, tj. direktiva Solventnost I. Uporabo baselskih pravil upravičujeta narava zavarovanja kreditov in previdnostno načelo. Po mnenju belgijskih organov je zavarovanje kreditov podobno kreditnim poslom bank na ravni tveganja nasprotne stranke (zlasti tveganja neplačila s strani dolžnika). Poleg tega zavarovalni posli družbe Ducroire/Delcredere v nasprotju s posli drugih zasebnih zavarovateljev kreditov obsegajo v glavnem kreditna tveganja pri dolžnikih, registriranih v manj razvitih državah ali državah v razvoju (tveganja v območju 2 ([24])).

(57) Po mnenju belgijskih organov je torej Cookov količnik v okviru pravil varnega in skrbnega poslovanja Basel I, ki zahtevajo kapitalizacijo najmanj v višini 8 % neto obveznosti, primernejši za oceno solventnosti zavarovateljev kreditov.

(58) Iz zapisnika sestanka upravnega odbora družbe ONDD z dne 20. aprila 2004 je razvidno, da je družba ONDD zahtevani kapital družbe Ducroire/Delcredere določila s pomočjo Cookovega količnika, ob tem pa upoštevala potrebo po zagotavljanju zadostne verodostojnosti za konkurente.

(59) Količnik, ki so ga uporabili belgijski organi, ni 8 %, kot to določajo pravila Basel I, ampak 10 % zaradi varnostne rezerve.

(60) Kapital, ki ga je družba ONDD določila za družbo Ducroire/Delcredere ter navedla v finančnih načrtih, ki jih je predložila regulatorju, in v obvestilu z dne 20. aprila 2004 ([25]), na podlagi katerega se je upravni odbor načeloma strinjal glede ustanovitve družbe Ducroire/Delcredere z vpisanim kapitalom v višini 150 milijonov EUR, je znašal približno **68 do 74 milijonov EUR** za konec leta 2006 (glej preglednico 2 v nadaljevanju). V temeljnih predpostavkah so bila zajeta samo tveganja v območju 2 in v 10 državah, ki so se Evropski uniji pridružile maja 2004.

(61) V strateškem dokumentu z dne 28. septembra 2004 ([26]) je kapital, ki ga je družba ONDD ocenila s pomočjo Cookovega količnika (10 % neto obveznosti), v obdobju 2005–2007 znašal približno **74 do 101 milijon EUR**. V nasprotju s finančnimi napovedmi v obvestilu iz aprila 2004 so finančne napovedi iz septembra 2004 obsegale kritje vseh kratkoročnih tveganj, s čimer so zajele celotni območji 1 in 2. V tem dokumentu je bil podan sklep, da je bil vplačani kapital v višini 100 milijonov EUR dovolj za nadaljevanje poslovanja na področju celotnega obsega kratkoročnih izvoznih poslov do leta 2007, vendar bi bilo ob koncu obdobja treba opraviti pregled.

([23]) Glej Prilogo B14 k odgovoru na vprašalnik Evropske komisije z dne 28. julija 2011, ki so ga belgijski organi predložili 5. decembra 2011.

([24]) Glej dokument „Observations by Belgium on the Decision by the European Commission of 24 February 2011" (Ugotovitve Belgije glede sklepa Evropske komisije z dne 24. februarja 2011), ki so ga belgijski organi predložili 1. junija 2011, str. 10: „Selon les catégories utilisées par l'ONDD, […]".

([25]) Glej Prilogo 8 (str. 70) in Prilogo 13 k dokumentu „Observations by Belgium on the Decision by the European Commission of 24 February 2011" (Ugotovitve Belgije glede sklepa Evropske komisije z dne 24. februarja 2011), ki so ga belgijski organi predložili 1. junija 2011.

([26]) Glej stran 28 strateškega dokumenta z dne 28. septembra 2004 z naslovom „Strategy guidelines for the ONDD and its subsidiary" (Strateške smernice za družbo ONDD in njeno podružnico; *Lignes directrices stratégiques pour l'ONDD et sa SA*), ki je bil predložen upravnemu odboru družbe ONDD in naveden v Prilogi 10 k dokumentu „Observations by Belgium on the Decision by the European Commission of 24 February 2011" (Ugotovitve Belgije glede sklepa Evropske komisije z dne 24. februarja 2011), ki so ga belgijski organi predložili 1. junija 2011.

(62) Belgijski organi menijo, da Cookov količnik ni primerna metoda za delitev zahtevanega kapitala med tržna in netržna zavarovanja, ker je po njihovem mnenju rezultat metode s Cookovim količnikom, ki se uporabi za znesek obveznosti, določena linearnost, ki ne upošteva ustrezno raznolike narave različnih temeljnih tveganj.

Uporaba direktive Solventnost II z notranjim oblikovanjem za politična tveganja

(63) Pravila Solventnost II sodijo na področje uporabe Direktive 2009/138/ES Evropskega Parlamenta in Sveta z dne 25. novembra 2009 o začetku opravljanja in opravljanju dejavnosti zavarovanja in pozavarovanja ([27]) (v nadaljnjem besedilu: direktiva Solventnost II).

(64) Družba ONDD je leta 2011 razvila **metodologijo**, ki je po njenem mnenju ustreznejša za delitev zahtevanega kapitala med tržna in netržna zavarovanja. Sestavljena je iz standardne formule na podlagi direktive Solventnost II ([28]), ki je bila razvita v okviru pete študije o kvantitativnih posledicah (QIS5); spremlja jo notranje oblikovanje zahtevanega kapitala za kritje političnega tveganja, kalibrirana je bila tako, da izpolnjuje stopnjo solventnosti, ki ustreza oceni A, uporabljena pa je s parametri za leto 2004.

(65) Po mnenju belgijskih organov je mogoče razumno predpostaviti, da bi skrben zasebni vlagatelj leta 2004 uporabil to metodo.

(66) Družba ONDD je standardno formulo QIS5 iz direktive Solventnost II uporabila za vsa tveganja, razen za politična. Belgijski organi menijo, da je politično tveganje na področju zavarovanja kreditov povezano s tveganjem naravnih nesreč. Menijo, da je tveganje naravnih nesreč za zavarovanje kreditov v standardni formuli QIS5 iz direktive Solventnost II trenutno slabo pokrito. Zato naj bi bila upravičena uporaba notranjega modela za oceno zahtevanega kapitala v zvezi s političnimi tveganji.

(67) S to metodo je zahtevani kapital družbe Ducroire/Delcredere ocenjen ([29]) na približno **80 do 99 milijonov EUR** v obdobju 2005–2007 in približno [125–150] milijonov EUR leta 2009 na podlagi poslovnega načrta (glej preglednico 2 v nadaljevanju). Večina tega zahtevanega kapitala izhaja iz kritja političnega tveganja.

(68) Na zahtevo Komisije so belgijski organi zahtevani kapital družbe Ducroire/Delcredere ocenili s standardno formulo QIS5 iz direktive Solventnost II za vse vrste tveganj (tudi politično tveganje). V tem primeru naj bi zahtevani kapital družbe Ducroire/Delcredere ([30]) znašal **manj kot 23 do 25 milijonov EUR** v obdobju 2005–2007 in manj kot [25–50] milijonov EUR za leto 2009 (glej preglednico 2 v nadaljevanju).

([27]) UL L 335, 17.12.2009, str. 1. Direktiva Solventnost II je začela veljati 6. januarja 2010.

([28]) Solventnost II je evropska regulativna reforma zavarovalniškega sektorja. Kot pri Baslu II je cilj ustreznejša prilagoditev lastnih sredstev zavarovalnic in pozavarovalnic tveganjem, s katerimi se srečujejo pri svojem poslovanju. Po direktivi Solventnost I, ki je določila minimalni kapital v skladu z odstotki premij in zahtevkov, je ureditev zavarovalništva prevzela zapletenejša pravila, ki vključujejo tveganje z uporabo standardne formule ali upoštevanjem notranjega modela. Pristop s standardno formulo je trenutno v fazi oblikovanja in kalibriranja v okviru študij o kvantitativnih posledicah (v nadaljnjem besedilu: QIS). Odbor evropskih nadzornikov za zavarovanja in poklicne pokojnine (CEIOPS) bo lahko preko teh posvetovanj preskusil predlagane formule in kalibracije. Družbe, ki želijo uporabiti notranji model, morajo potrditev nadzornega organa pridobiti pred dejanskim izračunom zahtevanega solventnostnega kapitala z uporabo njihovega notranjega modela.

([29]) Glej odgovor na vprašalnik Evropske komisije z dne 28. julija 2011, ki so ga belgijski organi predložili 5. decembra 2011, str. 22.

([30]) Glej odgovor na vprašalnik Evropske komisije z dne 28. julija 2011, ki so ga belgijski organi predložili 5. decembra 2011, str. 32.

Preglednica 2

Določanje kapitala družbe Ducroire/Delcredere s strani družbe ONDD/belgijskih organov za leta 2005, 2007 in 2009 na podlagi dveh scenarijev rasti in z uporabo različnih metod

(v mio EUR)

	Metodologija	Scenarij [1]	Obravnavano obdobje	Kapital, zahtevan za tržna tveganja	Kapital, zahtevan za netržna tveganja	Skupaj
Napodlagiposlovneganačrta	Solventnost I v skladu s pripombami iz decembra 2011	A (3 %)	Konec leta 2005	3,0	3,0	3 [2]
			Konec leta 2007	3,2	3,2	3,2 [2]
		B (6 %)	Konec leta 2005	3,0	3,0	3,0 [2]
			Konec leta 2007	3,2	3,2	3,3 [2]
	Člen 8 zakona iz leta 1939 v skladu s pripombami iz decembra 2011	A (3 %)	Konec leta 2005			92
			Konec leta 2007			97
			Konec leta 2009			[100–125]
		B (6 %)	Konec leta 2005			95
			Konec leta 2007			106
			Konec leta 2009			[100–125]
	Cookov količnik/Basel I (10 % neto obveznosti) v skladu z zapisnikom sestanka upravnega odbora z dne 20. 4. 2004 in kot je bilo predloženo regulatorju	A (3 %)	Konec leta 2006			68,2
		B (6 %)	Konec leta 2006			74,3
	Cookov količnik/Basel I (10 % neto obveznosti) v skladu s strateškim dokumentom z dne 28. 9. 2004	A (3 %)	Konec leta 2005			73,5
			Konec leta 2007			92,2
		B (6 %)	Konec leta 2005			77,4
			Konec leta 2007			100,7
	Cookov količnik/Basel I (10 % neto obveznosti) v skladu s pripombami iz decembra 2011	A (3 %)	Konec leta 2009			[100–125]
		B (6 %)	Konec leta 2009			[125–150]
	Solventnost II, standardna metoda (iz leta 2011) v skladu s pripombami iz decembra 2011, Priloga B10	A (3 %)	Konec leta 2005	7,0	48,0	55,0
			Konec leta 2007	9,0	56,0	65,0
			Konec leta 2009	[10–20]	[65–80]	[75–100]
		B (6 %)	Konec leta 2005	8,0	51,0	59,0
			Konec leta 2007	10,0	64,0	74,0
			Konec leta 2009	[5–15]	[70–85]	[75–100]
	Solventnost II z notranjim oblikovanjem za politična tveganja v skladu s pripombami iz decembra 2011	A (3 %)	Konec leta 2005	7,0	73,0	80,0
			Konec leta 2007	9,0	81,0	90,0
			Konec leta 2009	[5–15]	[110–135]	[125–150]
		B (6 %)	Konec leta 2005	8,0	74,0	82,0
			Konec leta 2007	10,0	89,0	99,0
			Konec leta 2009	[5–15]	[120–135]	[125–150]
	Prilagojeni kapital (QIS5 + notranji model) *(glej uvodno izjavo (76)), vključno z akumuliranim dobičkom* [3]	A (3 %)	Konec leta 2005	9,8	90,2	100,0
			Konec leta 2007	10,8	91,7	102,5
			Konec leta 2009	[5–15]	[130–145]	[135–160]
		B (6 %)	Konec leta 2005	9,8	90,2	100
			Konec leta 2007	11	92.3	103,3
			Konec leta 2009	[10–20]	[140–155]	[150–175]

(v mio EUR)

	Metodologija	Scenarij (1)	Obravnavano obdobje	Kapital, zahtevan za tržna tveganja	Kapital, zahtevan za netržna tveganja	Skupaj
Napodlagidejanskihštevilk	Dodeljeni vplačani kapital v skladu s pripombami z dne 31. maja 2012		Konec leta 2011	[40–80]	[70–110]	150,0

(1) V oklepajih: pričakovana stopnja letne rasti posla na podlagi zadevnega scenarija
(2) Kapitalske zahteve za tržna in netržna tveganja niso seštete zaradi absolutne spodnje meje 3 milijonov EUR za obdobje 2004–2006 in 3,2 milijona EUR za obdobje 2007–2009.
(3) Glej dokumente, ki so jih belgijski organi predložili 14. novembra 2011 (Excelove datoteke, list „Capital"). Metoda QIS 2005 in metoda notranjega oblikovanja sta bili uporabljeni samo za določitev kapitala, dodeljenega za tržna in netržna tveganja leta 2005. Za leta po letu 2005 je bil kapital določen […]. Opozoriti je treba, da […], zaradi česar sta rezultata pri scenarijih 1A in 1B za leto 2005 enaka. Belgijski organi niso upoštevali kapitala v višini 50 milijonov EUR, ki ni bil vplačan do leta 2009. Te številke so bile uporabljene pri izračunu donosnosti lastniškega kapitala v naslednjem oddelku.

(69) Družba ONDD je v svojih pripombah z dne 16. in 31. maja 2012 poudarila, da so bili na podlagi strateških odločitev v obdobju 2007–2009 (na primer spremembe strategije pozavarovanja, sprememba parametrov tveganja v portfelju netržnih tveganj), ki niso bile vključene v strateški načrt od leta 2004, opravljeni notranji prenosi kapitala iz netržnih zavarovanj za tržna zavarovanja.

3. *Načelo zasebnega vlagatelja v tržnem gospodarstvu*

(70) Belgijski organi menijo, da začetni kapitalski vložek družbe ONDD ob ustanovitvi družbe Ducroire/Delcredere izpolnjuje merilo zasebnega vlagatelja v tržnem gospodarstvu.

Donosnost glede na napovedi iz leta 2004

(71) V obvestilu iz aprila 2004 je družba ONDD na podlagi scenarija 1B, ki je predvideval 6-odstotno rast poslovanja, predvidela donosnost lastniškega kapitala (ROE) v višini 1,3–1,5 % za prva tri leta delovanja družbe Ducroire/Delcredere (leta 2005, 2006 in 2007) z upoštevanimi izravnalnimi rezervacijami in v višini 2,2–2,9 % za ista leta brez izravnalnih rezervacij.

Preglednica 3

Finančne napovedi iz aprila 2004 (obseg: območje 1 „10 držav pristopnic" + območje 2)

(v tisoč EUR)

	Scenarij 1A: 3-odstotna rast			Scenarij 1B: 6-odstotna rast		
	Proračun za leto 2005	Proračun za leto 2006	Proračun za leto 2007	Proračun za leto 2005	Proračun za leto 2006	Proračun za leto 2007
Rezultat zavarovalnih poslov	– 527	– 536	– 543	47	389	763
Rezultat upravljanja poslov	1 643	1 692	1 742	1 749	1 885	2 029
Zavarovalni rezultat	1 116	1 156	1 199	1 797	2 274	2 792

(v tisoč EUR)

	Scenarij 1A: 3-odstotna rast			Scenarij 1B: 6-odstotna rast		
	Proračun za leto 2005	Proračun za leto 2006	Proračun za leto 2007	Proračun za leto 2005	Proračun za leto 2006	Proračun za leto 2007
Prenos na izravnalne rezervacije	– 837	– 867	– 899	– 1 347	– 1 706	– 2 094
Zavarovalni rezultat po izravnalnih rezervacijah	279	289	300	449	569	698
Finančni rezultat	2 360	2 468	2 577	2 369	2 499	2 641
Davek	– 871	– 910	– 949	– 930	– 1 012	– 1 102
Rezultat	1 768	1 847	1 927	1 888	2 055	2 237
Kapital	150 000	150 000	150 000	150 000	150 000	150 000
Donosnost lastniškega kapitala (rezultat/kapital)	1,2 %	1,2 %	1,3 %	1,3 %	1,4 %	1,5 %
Rezultat + izravnalne rezervacije	2 605	2 715	2 826	3 235	3 761	4 331
Donosnost lastniškega kapitala pred izravnalnimi rezervacijami (rezultat + izravnalne rezervacije)/ kapital	1,7 %	1,8 %	1,9 %	2,2 %	2,5 %	2,9 %
Denarni tok	5 744	5 190	5 803	6 634	6 557	7 742
Kapital, potreben za poslovanje			68 186			74 319

Vir: Družba ONDD. To so finančne napovedi iz Priloge 8, str. 70 (dokument z naslovom „Setting up a limited company" (Ustanovitev družbe z omejeno odgovornostjo) – *Création d'une société anonyme* – ki je bil upravnemu odboru družbe ONDD predložen 20. aprila 2004), k ugotovitvam belgijskih organov z dne 1. junija 2011.

(72) V dokumentu, ki ga je družba ONDD predložila svojemu upravnemu odboru 28. septembra 2004 – po ustanovitvi družbe Ducroire/Delcredere 23. septembra 2004 – je bila na podlagi „dinamičnega scenarija, tj. 6-odstotna rast", predvidena donosnost lastniškega kapitala v višini 1,3–1,9 % za leta 2005, 2006 in 2007 z vključenimi izravnalnimi rezervacijami in v višini 2,8– 4,3 % za ta ista leta brez izravnalnih rezervacij. Rezultati finančnih napovedi iz septembra 2004 so nekoliko drugačni od rezultatov iz aprila 2004, ker napovedi iz septembra 2004 temeljijo na obsežnejšem področju poslovanja (celotno območje 1). Poleg tega so bila septembra 2004 nekatere predpostavke prilagojene.

Preglednica 4

Finančne napovedi – september 2004 (obseg: celotno območje 1 in območje 2)

(v tisoč EUR)

	Scenarij 1A: 3-odstotna rast			Scenarij 1B: 6-odstotna rast		
	Proračun za leto 2005	Proračun za leto 2006	Proračun za leto 2007	Proračun za leto 2005	Proračun za leto 2006	Proračun za leto 2007
Rezultat zavarovalnih poslov [1]	**– 229**	**49**	**292**	**330**	**924**	**1 504**
netržna tveganja (območje 2)	*378*	*688*	*970*	*918*	*1 537*	*2 148*
tržna tveganja (območje 1 „10 držav pristopnic")	*– 619*	*– 579*	*– 545*	*– 600*	*– 553*	*– 511*
druga tržna tveganja (območje 1 „druge države")	*13*	*– 12*	*3*	*31*	*43*	*109*
Rezultat upravljanja poslov	1 662	1 734	1 805	1 768	1 924	2 086
Zavarovalni rezultat	**1 433**	**1 783**	**2 096**	**2 097**	**2 848**	**3 590**

(v tisoč EUR)

	Scenarij 1A: 3-odstotna rast			Scenarij 1B: 6-odstotna rast		
	Proračun za leto 2005	Proračun za leto 2006	Proračun za leto 2007	Proračun za leto 2005	Proračun za leto 2006	Proračun za leto 2007
Prenos na izravnalne rezervacije	– 1 066	– 1 383	– 1 672	– 1 564	– 2 182	– 2 392
Zavarovalni rezultat po izravnalnih rezervacijah	**367**	**400**	**425**	**533**	**667**	**1 197**
Finančni rezultat	1 366	1 470	1 581	1 375	1 500	1 642
Davek	– 568	– 637	– 706	– 626	– 735	– 981
Rezultat	**1 165**	**1 233**	**1 300**	**1 282**	**1 432**	**1 858**
Kapital	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
Donosnost lastniškega kapitala (rezultat/kapital)	**1,2 %**	**1,2 %**	**1,3 %**	**1,3 %**	**1,4 %**	**1,9 %**
Rezultat + izravnalne rezervacije	2 231	2 616	2 972	2 846	3 614	4 251
Donosnost lastniškega kapitala pred izravnalnimi rezervacijami (rezultat + izravnalne rezervacije/ kapital)	**2,2 %**	**2,6 %**	**3,0 %**	**2,8 %**	**3,6 %**	**4,3 %**
Denarni tok	5 358	5 152	6 080	6 233	6 471	7 796
Kapital, potreben za poslovanje	73 506	82 798	92 150	77 419	88 931	100 696

Vir: Družba ONDD. To so finančne napovedi s strani 28 in iz Priloge 9 k dokumentu z naslovom „Strategic guidelines for the ONDD and its subsidiary" (Strateške smernice za družbo ONDD in njeno podružnico; *Lignes directrices stratégiques pour l'ONDD et sa SA*), ki so bile upravnemu odboru družbe ONDD predložene 28. septembra 2004, belgijski organi pa so jih predložili 1. junija 2011 v Prilogi 10 k njihovim ugotovitvam.

([1]) Komisija je ugotovila, da se pri izračunih v finančnih napovedih pojavljajo napake. Zlasti vsota rezultatov zavarovalnih poslov za različna področja poslovanja se razlikuje od skupnega rezultata zavarovalnih poslov družbe Ducroire/Delcredere. Napake pri vsotah so se pojavile pri izračunu rezultata zavarovalnih poslov družbe Ducroire/Delcredere kot celote. Te razlike nimajo bistvenega učinka na oceno donosnosti lastniškega kapitala.

(73) V nasprotju z izračunom v obvestilu iz aprila 2004 je donosnost lastniškega kapitala izračunana na podlagi vplačanega kapitala v višini 100 milijonov EUR, pri čemer ni bilo upoštevanih 50 milijonov EUR, ki so bili vloženi, vendar niso bili vplačani.

(74) Glede donosnosti lastniškega kapitala, predvidenega za zavarovanje tržnih tveganj, so belgijski organi pojasnili, da se razčlenitev iz strateškega dokumenta, ki je bil upravnemu odboru predložen 28. septembra 2004 ([31]), ne bi smela upoštevati pri analizi donosnosti zavarovanj tržnih in netržnih tveganj. Pojasnili so ([32]), da so te napovedi nesmiselne, saj je bila stopnja zahtevkov občutno precenjena za tveganja, ki so postala tržna leta 2004, obenem pa ni bila upoštevana možnost, da zavarovatelj v primeru dejanskega visokega deleža škod prilagodi premije. Poudarili so, da upravni odbor družbe ONDD svoje odločitve glede stopnje kapitalizacije družbe Ducroire/Delcredere ni sprejel na podlagi razdelitve iz Priloge 9 k strateškemu dokumentu.

Donosnost glede na napovedi, naknadno pripravljene leta 2011

(75) Napovedi iz leta 2004 torej niso bile osnova za razdelitev napovedi za tržna in netržna tveganja, ki je bila Komisiji predložena junija 2011. Ugotovitve iz junija 2011 so izmenoma temeljile na dejanskih številkah pred letom 2004 in uspešnosti takratnih konkurentov družbe Ducroire/Delcredere. Belgija meni, da pristop, uporabljen v ugotovitvah iz junija 2011, najbolje odraža argumente, ki bi jih leta 2004 upošteval zasebni vlagatelj, obenem pa ostaja skladen s konsolidiranim rezultatom.

([31]) Glej dokument „Observations by Belgium on the Decision by the European Commission of 24 February 2011" (Ugotovitve Belgije glede sklepa Evropske komisije z dne 24. februarja 2011), ki so ga belgijski organi predložili 1. junija 2011, Priloga 10.

([32]) Glej odgovor na vprašalnik Evropske komisije z dne 28. julija 2011, ki so ga belgijski organi predložili 5. decembra 2011, str. 33.

(76) Belgijski organi so v svojih ugotovitvah iz junija 2011 ocenili donosnost zavarovalnih poslov s tržnimi tveganji glede na kapital, ki je bil za te posle dodeljen z modelom Solventnost II (standardna formula QIS5 in notranji model), tj. metodo, ki je bila razvita naknadno na zahtevo Komisije. Opozoriti je treba, da je bila razlika med minimalnim zneskom kapitala na podlagi tega modela, tj. 82 milijonov EUR, in dejansko vplačanim kapitalom v višini 100 milijonov EUR dodeljena zavarovanju tržnih in netržnih tveganj glede na njihov zadevni delež minimalnega kapitala v višini 82 milijonov EUR. Zato „prilagojeni" kapital, ki ga je družba ONDD ocenila za tržna tveganja, znaša 9,8 milijona EUR za leto 2005 ([33]) (glej preglednico 5 v nadaljevanju).

(77) Na podlagi pregledanih finančnih napovedi, ki so jih belgijski organi predložili leta 2011, in njihovih ocen kapitala, dodeljenega zavarovalnim poslom s tržnim tveganjem, kot je pojasnjeno v uvodni izjavi 76, je donosnost za zavarovalne posle s tržnim tveganjem za obdobje 2005–2007, kot so jo določili belgijski organi, naslednja:

Preglednica 5

Finančne napovedi, ponovno izračunane leta 2011 ([1])

(v tisoč EUR)

	Scenarij 1B: 6-odstotna rast tržna tveganja			Scenarij 1B: 6-odstotna rast netržna tveganja		
Finančne napovedi	Proračun za leto 2005	Proračun za leto 2006	Proračun za leto 2007	Proračun za leto 2005	Proračun za leto 2006	Proračun za leto 2007
Rezultat zavarovalnih poslov	656	516	596	– 326	408	908
Rezultat upravljanja poslov	292	329	363	1 476	1 596	1 723
Zavarovalni rezultat pred provizijami	**948**	**845**	**959**	**1 150**	**2 004**	**2 631**
Prenos na izravnalne rezervacije	– 328	– 347	– 368	– 1 236	– 1 835	– 2 024
Zavarovalni rezultat po izravnalnih rezervacijah	**620**	**497**	**591**	**-86**	**170**	**607**
Finančni rezultat	280	347	374	1 095	1 153	1 268
Davek	– 297	– 279	– 318	– 330	– 456	– 664
Dobiček po davku	**603**	**566**	**646**	**679**	**866**	**1 212**
Prilagojeni kapital (QIS5 + notranji model) ([2])	9 756	10 322	10 969	90 244	91 110	92 321
Prilagojeni kapital + izravnalne rezervacije	9 756	10 437	11 205	90 244	91 743	93 671
ROE (rezultat/kapital)	**6,2 %**	**5,5 %**	**5,9 %**	**0,8 %**	**1,0 %**	**1,3 %**
Rezultat + izravnalne rezervacije	**823**	**799**	**893**	**1 511**	**2 068**	**2 519**
ROE pred izravnalnimi rezervacijami	**8,4 %**	**7,7 %**	**8,0 %**	**1,7 %**	**2,3 %**	**2,7 %**

([1]) Glej ugotovitve, ki so jih belgijski organi predložili 14. novembra 2011 (Excelove datoteke „201105 P&L et Bilan Business Plan Scenario 1B", lista „P&L_cessibles" in „PL_non_cessibles").

([2]) Metoda QIS 2005 in metoda notranjega oblikovanja sta bili uporabljeni samo za določitev kapitala, dodeljenega za tržna in netržna tveganja leta 2005. Kapital za leti 2006 in 2007 je bil določen na podlagi kapitala za leto 2005 in napovedanega akumuliranega dobička za to obdobje.

([33]) Izračun Belgije za tržna tveganja je naslednji: 8 milijonov EUR + [(100 milijonov EUR – 82 milijonov EUR) × (8 milijonov EUR/82 milijonov EUR)]. To velja tudi za netržna tveganja.

(78) Belgijski organi so donosnost lastniškega kapitala (ROE) izračunali na podlagi vplačanega kapitala v višini 100 milijonov EUR, pri čemer niso upoštevali 50 milijonov EUR, ki so bili vloženi, vendar niso bili vplačani do leta 2009.

(79) V odgovor na pomisleke iz sklepa o začetku postopka glede tega, ali bi zasebni vlagatelj zahteval nadomestilo za nevplačani kapital, čeprav bi ga v primeru stečaja izgubil, so belgijski organi vztrajali pri svojem mnenju, tj. da se pri izračunu donosnosti kapitala v višini 50 milijonov EUR ne bi smelo upoštevati do njegovega dejanskega vplačila. Menijo, da bi bila edina posledica stečaja (ob predpostavki, da bi prišlo do vpoklica salda vpisanega kapitala) krajše trajanje takšne naložbe. Nadalje so dodali, da je družba ONDD do vplačila kapitala leta 2009 ta kapital v višini 50 milijonov EUR lahko prosto vlagala na trgu in tako imela korist od ustreznega donosa.

(80) Poleg tega belgijski organi trdijo, da je stopnja naložb v višini 2 %, ki je bila uporabljena v napovedih leta 2004 in upoštevana pri izračunih iz preglednice 5, nižja od stopnje, ki bi jo verjetno uporabil zasebni vlagatelj. Belgijski organi so z uporabo stopnje naložb v višini 3,5 % ugotovili, da bi napovedana donosnost zavarovanja tržnih tveganj (donosnost lastniškega kapitala, prilagojena za izravnalne rezervacije) dosegla stopnjo v višini približno 9,7–10,4 % v obdobju 2005–2007 (v primerjavi s približno 7,7–8,4 % s stopnjo naložb v višini 2 %) ([34]).

Uporaba stopnje ROR

(81) Belgijski organi menijo, da je najprimernejša stopnja za ocenjevanje pričakovanega donosa naložb stopnja gospodarskega donosa prihodkov (v nadaljnjem besedilu: stopnja ROR), čeprav ta stopnja ni bila uporabljena v predhodnih finančnih napovedih (poslovni načrt družbe ONDD). Stopnja se izračuna s primerjavo zavarovalnih prihodkov (pred dodelitvijo izravnalnim rezervacijam) in prometa (zavarovalne premije). Po mnenju belgijskih organov je stopnja ROR najprimernejša metoda, ker:

(a) se izračuna pred izravnalnimi rezervacijami, ki so jih določili belgijski organi za nadzor varnega in skrbnega poslovanja in ki naj bi sčasoma izravnale rezultate ter krile morebitne prihodnje izgube zaradi poslovanja v prihodnosti;

(b) natančno odraža donosnost zavarovanja kreditov, saj jo osami od izključno finančne donosnosti. Prikazuje torej donosnost, povezano z „jedrom“ dejavnosti zavarovanja kreditov.

(82) Stopnja ROR v višini 16,5 % in 18,5 % v letu 2005 oziroma 2006 je pokazala, da je družba Ducroire/Delcredere donosnejša ([35]) od treh največjih imen v sektorju zavarovanja kreditov, tj. Coface, Euler Hermes in Atradius, katerih stopnja ROR je v letih 2005 in 2006 znašala 9,7 % oziroma 10,9 %, 16,0 % oziroma 16,9 % in 9,3 % oziroma 11,9 %.

Določanje pričakovane donosnosti

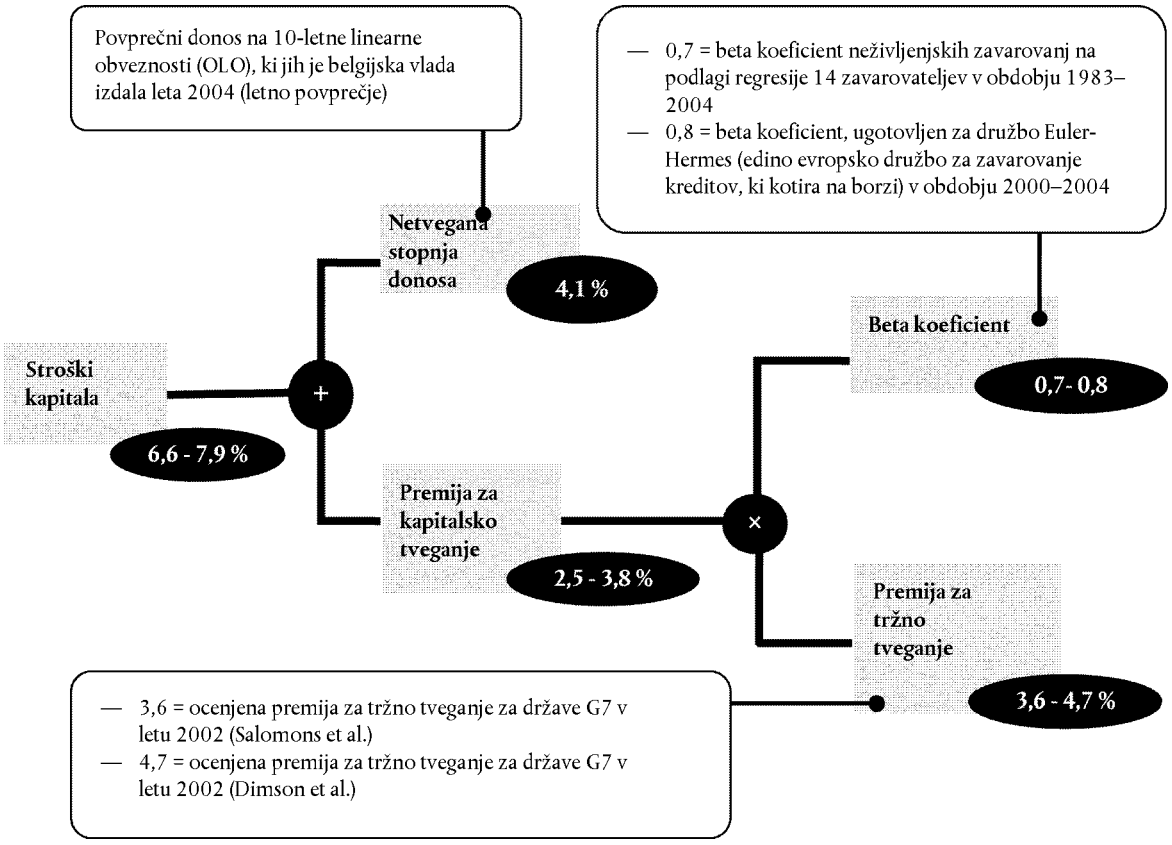
(83) V odgovor na pripombo Komisije, da zasebni vlagatelj stopnje ROR najverjetneje ne bi uporabil kot edino osnovo za ocenjevanje donosnosti morebitne naložbe, so belgijski organi predlagali dve novi metodologiji, ki bi dokazali, da je bila družba Ducroire/Delcredere ob kapitalizaciji dovolj donosna: (a) „model ocenjevanja dolgoročnih sredstev“ (v nadaljnjem besedilu: model CAPM) ([36]), s katerim se lahko donosnost, pričakovana za določeno finančno sredstvo, oceni na podlagi tveganja, in (b) primerjavo donosnosti zavarovateljev kreditov.

([34]) Glej dokument, ki so ga belgijski organi predložili 5. decembra 2011, „Reply to the questionnaire from the European Commission dated 28 July 2011“ (Odgovor na vprašalnik Evropske komisije z dne 28. julija 2011), str. 38 in 39.
([35]) Glej dokument „Observations by Belgium on the Decision by the European Commission of 24 February 2011“ (Ugotovitve Belgije glede sklepa Evropske komisije z dne 24. februarja 2011), ki so ga belgijski organi predložili 1. junija 2011, str. 38.
([36]) Model ocenjevanja dolgoročnih sredstev (CAPM).

(84) V skladu z modelom CAPM se strošek kapitala izračuna z naslednjo formulo:

Strošek kapitala = netvegana stopnja donosa + premija za kapitalsko tveganje
Strošek kapitala = netvegana stopnja donosa + beta koeficient sredstev ([37]) [premija za tržno tveganje]
Beta koeficient sredstev predstavlja volatilnost donosnosti zadevnih sredstev v primerjavi z donosnostjo trga.

(85) Ocene stroškov kapitala družbe Ducroire/Delcredere, ki so jih opravili belgijski organi, so prikazane v spodnjem diagramu.



(86) V skladu z ocenami družbe ONDD na podlagi modela CAPM bi leta 2004 zasebni vlagatelj v belgijskem sektorju neživljenjskih zavarovanj zahteval donosnost najmanj 7–8 %.

(87) Da bi dosegli preteklo referenčno vrednost donosnosti, so belgijski organi pripravili vzorec zavarovateljev z izborom tistih, ki so izpolnjevali naslednja merila: (a) evropski udeleženci, (b) katerih glavna panoga je zavarovanje kreditov, (c) ki so dejavni zlasti v sektorju tržnega tveganja, vendar so dejavni tudi v sektorju netržnega tveganja, razen družb, ki so v postopku državne pomoči ali so bile ustanovljene po letu 2004, in podružnic družb, vključenih v vzorec. V vzorcu je 11 zavarovateljev. Po navedbah belgijskih organov je povprečna donosnost lastniškega kapitala za družbe za zavarovanje kreditov, ki so aktivne zlasti v sektorju tržnega tveganja, 6–7,5 %, odvisno od obravnavanega obdobja (tj. z upoštevanimi kriznimi leti ali brez njih). Povprečna donosnost lastniškega kapitala za teh 11 zavarovateljev je leta 2004 znašala 7,8 % v primerjavi s 13,3-odstotno povprečno donosnostjo lastniškega kapitala treh referenčnih udeležencev na trgu (glej preglednico 6).

([37]) Glej opombo 22.

Preglednica 6

Referenčna vrednost donosnosti za zavarovatelje kreditov, ki jo je predložila Belgija

Metodologija za določitev vzorca za primerjavo povprečne tržne donosnosti lastniškega kapitala		Povprečna donosnost lastniškega kapitala ([2]), 2000–09, odstotek																	
Merila za izbor	Velikost vzorca	Družbe	Sedež	Ocenjeni delež tržnega tveganja ([3]) %	Bruto premije v milijonih EUR, 2004	Povprečna donosnost lastniškega kapitala											Povprečja		
						1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2001–2004	2003–2004	2001–2009
• Zavarovatelji kreditov, ki so člani združenja ICISA in Bernske unije ([4])	115	Cesce	Španija	60	51 ([5])			2,3	5,2	7,3	6,0	3,5	8,3	2,3	– 24,0	10,4	4,1	4,5	1,8
		KUKE	Poljska	60	7			– 9,0	0,5	1,9	5,5	7,9	4,9	5,3	8,1	– 14,6	– 0,3	3,7	1,2
• Evropski zavarovatelji kreditov ([7])	47	COSEC	Portugalska	90	37			1,5	1,7	– 5,1	8,1	7,3	2,2	6,0	– 9,0	1,8	1,5	1,5	1,6
		Prisma	Nemčija	100	36	0,0	4,8	6,8	4,7	5,6	9,3	12,9	17,1	9,5	15,9	7,6	6,6	7,5	9,9
• Družbe, katerih glavna dejavnost je zavarovanje kreditov in ki so dejavne zlasti na področju tržnih tveganj ([1])	19	Crédito y Caución	Španija	100	341	9,0	13,7	14,3	16,0	21,1	17,6	14,3	13,7	15,2	53,7	0,5	17,3	19,4	18,5
		Baez	Bolgarija	60	0,5						4,7	8,7	5,3	11,5	10,6	14,2	4,7	4,7	9,2
• Izključitev družb, ki so v postopku državne pomoči (tj. SACE in SACE BT)	16	Garant	Avstrija	50	4						– 7,3	– 5,6	0,6	1,3	3,2	-10,7	-7,3	-7,3	-3,1
		Mehib	Madžarska	90	6 ([5])				0,2	0,8	2,2	0,8	-2,3	0,4	5,7	8,2			

Metodologija za določitev vzorca za primerjavo povprečne tržne donosnosti lastniškega kapitala	
Merila za izbor	Velikost vzorca
• Izključitev družb, ki so bile ustanovljene po letu 2004 in/ali so podružnice druge družbe, ki je že na seznamu	11

Povprečna donosnost lastniškega kapitala ([2]), 2000–09, odstotek																	
Družbe	Sedež	Ocenjeni delež tržnega tveganja ([3]) %	Bruto premije v milijonih-EUR, 2004	Povprečna donosnost lastniškega kapitala											Povprečja		
				1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2001–2004	2003–2004	2001–2009
Atradius	Nizozemska	90	1079			1,8	– 17,5	3,4	10,1	16,8	14,5	19,4	– 22,1	– 12,5	– 0,5	6,8	1,5
Euler Hermes:	Francija	96	1567		13,7	13,2	16,7	14,5	18,4	17,7	17,3	21,8	4,5	1,3	15,7	16,4	13,9
COFACE	Francija	83	903	11,3	11,8	9,2	3,2	13,2	11,5	13,4	11,2	15,1	3,7	– 15,0	9,3	12,4	7,3
Povprečje ([6])					11,0	5,0	3,4	7,0	7,8	8,9	8,4	9,8	4,6	-0,8	5,8	7,4	6,0
Povprečje ([6]) treh referenčnih udeležencev						8,1	0,8	10,4	13,3	16,0	14,3	18,8	-4,6	-8,7	8,2	11,9	7,6
Povprečje ([6]) udeležencev podobne velikosti						3,1	4,7	5,3	5,8	6,2	6,2	6,4	8,0	2,2	4,7	5,5	5,3

([1]) Izbrani so bili samo udeleženci z glavno dejavnostjo v sektorju tržnih tveganj (tj. glavna dejavnost glede na razpoložljive informacije obsega več kot 50 % premij ali skupne izpostavljenosti).
([2]) Prilagojena za izravnalne rezervacije.
([3]) Na podlagi sporočenih geografskih informacij, npr. izpostavljenosti, premij (se razlikuje od družbe do družbe).
([4]) Mednarodni združenji zavarovateljev kreditov.
([5]) Neto premije.
([6]) Netehtano povprečje.
([7]) Leta 2004 ali kmalu zatem.

(88) Po trditvah belgijskih organov je pričakovana donosnost poslov s tržnim tveganjem pred izravnalnimi rezervacijami (donosnost lastniškega kapitala pred izravnalnimi rezervacijami) na podlagi finančnih napovedi, ki so jih belgijski organi ponovno izračunali leta 2011 na podlagi scenarija 1B (glej preglednico 5), v skladu s donosnostjo, za katero bi zasebni vlagatelj pričakoval, da jo bo dosegel leta 2004 (ocene belgijskih organov temeljijo na stroških kapitala pri uporabi modela CAPM in na primerjavi donosnosti zavarovateljev kreditov; glej uvodno izjavo (86) oziroma (87)).

Ločevanje računov

(89) Na zahtevo Komisije iz sklepa o začetku postopka glede skladnosti s točko 4.3 sporočila o zavarovanju izvoznih kreditov, ki določa ločeno upravo in ločene račune za zavarovanje tržnih tveganj in netržnih tveganj, so belgijski organi odgovorili, da takšno ločevanje računov ni bilo potrebno. Po 1. januarju 2005 se je izvajanje kratkoročnih dejavnosti (tržna in netržna tveganja) v družbi Ducroire/Delcredere nadaljevalo v okviru prenosa obstoječe dejavnosti. Po trditvah belgijskih organov ločeni računi niso potrebni, ker družba Ducroire/Delcredere ne prejema več državne pomoči, niti za svoje dejavnosti v sektorju netržnega tveganja.

V. **OCENA POMOČI**

V.1 OBSTOJ DRŽAVNE POMOČI

(90) Člen 107(1) PDEU predvideva, da „razen če Pogodbi ne določata drugače, je vsaka pomoč, ki jo dodeli država članica, ali kakršna koli vrsta pomoči iz državnih sredstev, ki izkrivlja ali bi lahko izkrivljala konkurenco z dajanjem prednosti posameznim podjetjem ali proizvodnji posameznega blaga, nezdružljiva z notranjim trgom, kolikor prizadene trgovino med državami članicami“.

(91) Komisija bi morala najprej oceniti zadevne ukrepe, da bi ugotovila, ali pomenijo državno pomoč v smislu člena 107(1) PDEU. Zato v naslednjih oddelkih analizira ukrepe glede na različna merila, ki pomenijo pomoč.

V.1.1 **Obstoj prednosti**

V.1.1.1 *Obstoj prednosti, ki izhaja iz državnega jamstva (ukrep 1) in morebitni notranji prenosi sredstev za tržna tveganja v družbi ONDD (ukrep 2)*

(92) V skladu s točkama 3.1 in 3.2 sporočila o zavarovanju izvoznih kreditov državna jamstva, ki jih prejmejo družbe za zavarovanje izvoznih kreditov, pomenijo finančno prednost za upravičence v primerjavi z njihovimi konkurenti. Zato se je preiskava, ki se je začela 23. februarja 2011 (glej uvodno izjavo 26) nanašala zlasti na belgijsko državno jamstvo, ki ga je družba ONDD prejela za svojo dejavnost, povezano s tržnimi tveganji.

(93) Od 1. septembra 2003 je „poslovni“ račun, za katerega po navedbah belgijskih organov ni jamčila država, pokrival dejavnosti družbe ONDD na področju kratkoročnih tveganj, vključno s tržnimi tveganji.

(94) Ker družba ONDD ni vodila ločenih računov, ki bi omogočili razlikovanje med dejavnostmi zavarovanja tržnih in netržnih tveganj, je Komisija od belgijskih organov zahtevala, naj zagotovijo podrobnosti o tistem delu državnega jamstva, za katerega bi se lahko štelo, da je bil do 31. avgusta 2003 dodeljen za dejavnosti na področju tržnih tveganj. Prav tako so morali dokazati, da je to jamstvo dejansko poteklo 31. avgusta 2003 in ne ob ustanovitvi družbe Ducroire/Delcredere, tj. 1. januarja 2005.

(95) Belgijski organi so potrdili, da je družba ONDD leta 1993 prenehala nuditi kritje tveganja dolžnikom v „območju 1“ ([38]). Po letu 1993 je bilo poslovanje družbe ONDD osredotočeno izključno na netržna tveganja. Družba ONDD je kritje tržnih tveganj nudila samo izjemoma.

([38]) Glej dokument „Observations by Belgium on the Decision by the European Commission of 24 February 2011“ (Ugotovitve Belgije glede sklepa Evropske komisije z dne 24. februarja 2011), ki so ga belgijski organi predložili 1. junija 2011, str. 13-14.

(96) Kot je navedeno v uvodni izjavi (34), je Belgija pojasnila, da je bil obseg poslov s tržnim tveganjem v družbi ONDD pred majem 2004 zanemarljiv. Poleg tega je bil odstotek tržnih tveganj, kritih v tistem času, tako nizek zaradi povezave teh tveganj z netržnim tveganjem. Podan je bil naslednji primer ([39]): „*Zavarovana oseba X je prodala blago posredniku A iz območja 1, ki je blago prodal končni stranki B iz območja 2. V večini primerov je bilo blago dostavljeno neposredno končni stranki B. Plačilo računa zavarovane osebe X s strani posrednika A je bilo povezano s plačilom računa posrednika A s strani končne stranke B. Zavarovane strani običajno niso mogle dobiti kritja od drugega zavarovatelja kreditov, ker so bile zadevne dejavnosti izpostavljene političnim tveganjem v državi končne stranke B.*“

(97) Belgijski organi so ponovno potrdili, da drugi zasebni zavarovatelji kreditov niso nudili kritja teh tveganj.

(98) Glede elementov iz uvodnih izjav (93) do (95) se ocenjuje, da je treba ta tveganja, čeprav so teoretično opredeljena kot tržna (glede na glavno povezavo med zavarovanim izvoznikom X in posrednikom A), zaradi takratnih tržnih pogojev v praksi šteti za netržna. Pred majem 2004 je družba ONDD ta tveganja krila le izjemoma, saj so predstavljala manj kot [0–2 %] premij (v obdobju 2000–2004) kratkoročnega portfelja družbe ONDD (glej uvodno izjavo (34)).

(99) Belgijski organi so predložili tudi dokaz, da je državno jamstvo, ki je bilo družbi ONDD odobreno za njene posle s tržnim tveganjem, poteklo 1. septembra 2003. To jamstvo je poteklo ob prenosu tržnih tveganj na poslovni račun; družba ONDD je za ta izkaz pridobila dovoljenje regulatorja OCA ([40]), saj ni bil krit z državnim jamstvom. V kraljevem odloku, v katerem so opredeljene dejavnosti, ki jih je družba ONDD izvajala za lastni račun brez jamstva države, in ki je bil objavljen 1. septembra 2003 (datum začetka veljavnosti), so podrobno navedene dejavnosti, ki naj bi bile vključene v ta račun. Po začetku veljavnosti kraljevega odloka ([41]) vsako tveganje, krito s polico za izvoz z veljavnostjo manj kot dve leti, ureja člen 3(2) zakona iz leta 1939 (poslovanje za račun družbe ONDD brez državnega jamstva).

(100) Pomisleki, ki jih je Komisija v sklepu o začetku postopka izrazila glede obstoja prednosti za dejavnost zavarovanja tržnega tveganja zaradi državnega jamstva, so odpravljeni. Za državno jamstvo, ki ga je imela družba ONDD do avgusta 2003 za dejavnost, povezano s tržnimi tveganji, se šteje, da za to dejavnost ni omogočilo konkurenčne prednosti pred konkurenti, saj ni bilo nobene dejanske dejavnosti na področju tržnih tveganj. Poleg tega ni bilo nobenega poskusa razvoja dejanske dejavnosti na področju tržnih tveganj na podlagi državnega jamstva. Skleniti je mogoče tudi, da celotno poslovanje, povezano s kratkoročnimi tveganji, od 1. septembra 2003 ni imelo več koristi od državnega jamstva.

(101) Glede na to, da na področju tržnih tveganj ni bilo dejanskega poslovanja, za to področje tudi ni bilo notranjih prenosov sredstev v družbi ONDD. Izveden ni bil noben poskus razvoja dejanske dejavnosti na področju tržnih tveganj na podlagi prenosa sredstev iz poslov z netržnim tveganjem (glej uvodno izjavo (98)). Prav tako ni nobenega dokaza o obstoju prenosov sredstev v sektor tržnega tveganja v družbi ONDD ali o morebitni prednosti, ki bi jo družba ONDD imela zaradi takih prenosov.

(102) Ukrep 1 in ukrep 2 ne dajeta prednosti v smislu člena 107 PDEU. Zato ne pomenita državne pomoči.

(103) Analiza drugih meril, ki pomenijo pomoč (državna sredstva, selektivnost, izkrivljanje konkurence), v naslednjih oddelkih ne bo izvedena za ukrepa 1 in 2.

([39]) Na podlagi člena 2(2)(d) Direktive Sveta 73/239/EGS (ki je bila takrat v veljavi) družba ONDD ni potrebovala dovoljenja regulatorja OCA, če je njene dejavnosti krilo belgijsko državno jamstvo. Z nadaljevanjem izvajanja dejavnosti preko „poslovnega“ računa, za katere belgijska država ni jamčila, za družbo ONDD izjema iz člena 2(2)(d) ni več veljala, zato je morala pridobiti dovoljenje regulatorja OCA.

([40]) Glej stran 15 dokumenta, ki so ga belgijski organi predložili 1. junija 2011.

([41]) Glej odločbo Komisije z dne 21. decembra 2005 v zadevi N 531/2005 „Ukrepi v zvezi z ustanovitvijo in delovanjem Banque Postale“ (UL C 21, 28.1.2006, str. 2), na voljo na: http://ec.europa.eu/eu_law/state_aids/comp-2005/n531-05.pdf.

V.1.1.2 *Obstoj prednosti, ki izhaja iz dodelitve kapitala družbi Ducroire/Delcredere (ukrep 3)*

Obseg presoje, na podlagi katere se oceni, ali dodelitev kapitala družbi Ducroire/Delcredere pomeni pomoč

(104) V skladu s sklepom o začetku postopka (glej uvodni izjavi (27) in (28) tega sklepa) naslednja dva zneska ne pomenita pomoči, zato ju je treba odšteti od začetnega kapitala, ki ga je prejela družba Ducroire/Delcredere:

(a) del kapitala, ki podpira zavarovanje netržnih tveganj (prvo izključitveno merilo);

(b) del kapitala, ki je že podpiral zavarovanje tržnih tveganj v družbi ONDD in je bil na družbo Ducroire/Delcredere samo prenesen skupaj z ustreznimi zavarovalnimi posli. Šlo je zgolj za spremembo pravne oblike obstoječe gospodarske dejavnosti skupaj z zadevnim kapitalom. Na podlagi pristopa, upoštevanega v sklepu o ustanovitvi Banque Postale ([42]), takšen prenos ne daje nove prednosti zadevni gospodarski dejavnosti, zato ga kot takšnega ni mogoče šteti za pomoč (drugo izključitveno merilo).

(105) V skladu s pristopom, razvitim v sklepu o začetku postopka, bi morala Komisija začeti z uporabo teh dveh izključitvenih meril.

(106) Belgija je podala mnenje na podlagi drugega izključitvenega merila, s katerim bi bilo mogoče, če bi bilo pravilno, takoj izključiti morebitno opredelitev celotnega ukrepa 3 kot pomoči. Komisija bo zato pred uporabo izključitvenih meril iz sklepa o začetku postopka najprej dokazala, da ta utemeljitev ni pravilna.

Zavrnitev trditve Belgije, da je bil skupni znesek v višini 150 milijonov EUR povezan s posli, prenesenimi leta 2004

(107) V svojem odgovoru na sklep o začetku postopka je Belgija obravnavala in se v svojo korist sklicevala na drugo izključitveno merilo, v skladu s katerim kapital, ki je v družbi ONDD že podpiral obstoječe tržne posle tik pred njihovim prenosom na družbo Ducroire/Delcredere 1. januarja 2005, ne pomeni pomoči. Natančneje, Belgija meni, da je bil ves začetni kapital v višini 150 milijonov EUR, ki ga je prejela družba Ducroire/Delcredere, ekonomski kapital, povezan s prenesenimi posli kratkoročnega zavarovanja (**tržnimi in netržnimi**). Meni, da je bila ustanovitev družbe Ducroire/Delcredere z začetnim kapitalom v višini 150 milijonov EUR samo sprememba pravne oblike obstoječe dejavnosti in zadevnega kapitala. To bi pomenilo, da nobena od dodelitev začetnega kapitala ni pomenila pomoči. Zato Belgija trdi, da ni treba preverjati, kako je družba Ducroire/Delcredere ta kapital uporabila (tj. ali je bil uporabljen za tržna ali netržna tveganja – prvo izključitveno merilo), saj ni pomenil pomoči.

(108) Belgijski organi so v podporo tej trditvi poudarili, da je bil vpis kapitala družbe Ducroire/Delcredere v višini 150 milijonov EUR potreben od začetka leta 2005. Belgijski organi so to stopnjo kapitalizacije upravičili na podlagi „veljavnih standardov“, razvitih v okviru sprejetja direktive Solventnost II ([43]) (tako imenovana „standardna“ metoda v skladu s tehničnimi parametri, kot so tisti iz študije učinka – „QIS 5“ za Belgijo – iz marca 2011), za vsa tveganja, ki jim je bila izpostavljena družba Ducroire/Delcredere, razen za politična tveganja, za katera je bil kapital, potreben za kritje teh tveganj, določen z notranjim oblikovanjem. Kot je navedeno v oddelku „Solventnost II z notranjim oblikovanjem za politična tveganja“ preglednice 2, je bil za kritje pričakovane stopnje dejavnosti leta 2009 potreben kapital v višini [125–150] milijonov EUR.

([42]) Glej opombo 28.
([43]) Glej opombo 10.

(109) Komisija ugotavlja, da je koncept „kapitala, povezanega s prenesenimi dejavnostmi“, opredeljen v odločbi Komisije z dne 21. decembra 2005 z naslovom „Ukrepi v zvezi z ustanovitvijo in delovanjem Banque Postale“ ([44]). V tem primeru je bilo ugotovljeno, da prenos ni obsegal nobenega novega kapitala, saj so bila na novoustanovljeni pravni subjekt, „La Banque Postale“, prenesena samo lastna sredstva, povezana z dejavnostmi finančnih storitev La Poste. To so bila izključno lastna sredstva, ki so že obstajala in so bila prej jasno dodeljena za prenesena sredstva, pravice in obveznosti. Zato je bila analiza povezana s kapitalom, ki je bil že uradno povezan s prenesenimi poslovnimi dejavnostmi in ne z oceno kapitala, ki ga bi bilo primerno dodeliti novemu subjektu za podporo njegovega prihodnjega razvoja.

(110) Kot je bilo že pojasnjeno, je dejavnost, povezano s kratkoročnimi (tržnimi in netržnimi) tveganji, ki so bila prenesena na družbo Ducroire/Delcredere, od 1. septembra 2003 upravljala družba ONDD preko poslovnega računa. Temu računu je bil dodeljen kapital v višini [45–70] milijonov EUR. Kot je navedeno v uvodni izjavi 99, je družba ONDD pridobila dovoljenje nacionalnega regulatorja zavarovalništva (OCA) izključno in zgolj za poslovni račun (in z njim povezani kapital v višini [45–70] milijonov EUR). Pravila in nadzor regulatorja OCA so se med drugim nanašali na skladnost s pravili o solventnosti (minimalni zajamčeni kapital, potrebni minimalni kapital) ([45]). V skladu s tem so bile na podlagi takrat veljavnih pravil varnega in skrbnega poslovanja te kratkoročne dejavnosti, prenesene na poslovni račun, ustrezno kapitalizirane.

(111) Glede tega Komisija ugotavlja, da je bil v skladu z internim dopisom z dne 20. aprila 2004 ([46]), na podlagi katerega je bila sprejeta odločitev o ustanovitvi družbe Ducroire/Delcredere in dodelitvi kapitala v višini 150 milijonov EUR, kapital, ki je bil izrecno dodeljen dejavnosti, povezani s kratkoročnimi tveganji, tisti kapital, ki je bil registriran na poslovnem računu skupaj z dobičkom za obdobje 16 mesecev (od 1. septembra 2003 do 31. decembra 2004), ocenjenim na [0–5] milijonov EUR. V obvestilu je navedeno, da *„je* [45–70] *milijonov EUR od kapitala družbe v višini 150 milijonov EUR izviralo iz prenosa lastnih sredstev s poslovnega računa“*. Zato Komisija meni, da je v času sprejetja odločitve za ustanovitev družbe Ducroire/Delcredere kapital, ki ga je mogoče šteti za uradno dodeljenega za kratkoročne dejavnosti dne 31. decembra 2004, znašal samo [45–75] milijonov EUR ([45–70] milijonov EUR plus ocenjeni dobiček v višini [0–5] milijonov EUR). Torej je samo prenos tega kapitala v višini [45–75] milijonov EUR pomenil del kapitala, ki je bil v družbi ONDD že dodeljen za dejavnosti s kratkoročnim tveganjem in samo prenesen na družbo Ducroire/Delcredere. Ta prenos torej ne more pomeniti nove prednosti za to dejavnost in torej ne more pomeniti pomoči.

(112) Komisija zato zavrača trditev Belgije, da je bil ves začetni kapital v višini 150 milijonov EUR kapital, ki je bil samo prenesen in je bil v družbi ONDD že dodeljen za preneseno dejavnost ter zato ne more pomeniti prednosti. Komisija torej meni, da je razlika med [45–75] milijoni EUR in dejansko dodeljenim kapitalom v višini do 150 milijonov EUR, dodatni kapital, ki pomeni novo prednost za to dejavnost.

(113) Komisija podredno ugotavlja, da interni dopisi iz leta 2004, na podlagi katerih je družba ONDD družbi Ducroire/Delcredere dodelila 150 milijonov EUR kapitala (ki precej presega [45–75] milijonov EUR, dodeljenih za poslovni račun), kažejo, da je družba ONDD proučila različne scenarije za **rast** poslovanja v prihodnji družbi Ducroire/Delcredere. Potreba po 150 milijonih EUR kapitala je bila torej določena na podlagi hipotez glede prihodnje rasti dejavnosti družbe Ducroire/Delcredere. Zato je mogoče skleniti, da pristop belgijskih organov zagotavlja izključitev vsega kapitala, ki bi ga novi subjekt morda lahko potreboval za podporo svojega prihodnjega razvoja, iz obsega analize za določitev obstoja splošne prednosti. Tega pristopa ni mogoče sprejeti. Samo kapital, od katerega so dejavnosti, prenesene v obstoječem pravnem subjektu, uradno že imele korist (dejavnosti kratkoročnega zavarovanja v družbi ONDD), ne pomeni nove prednosti, saj so imele zadevne dejavnosti od njega že korist. Nasprotno pa ves dodatni kapital pomeni novo prednost, saj zadevna dejavnost od tega kapitala pred prenosom ni imela koristi. Odločitve o ustanovitvi družbe Ducroire/Delcredere in dodelitvi kapitala v višini 150 milijonov EUR torej ni mogoče šteti le za spremembo pravne oblike obstoječe dejavnosti s prenosom kapitala, dodeljenega za preneseno dejavnost. Zato trditev Belgije, da je bilo mogoče na podlagi pričakovane rasti poslovanja leta 2004 predvideti potrebo družbe Ducroire/Delcredere leta 2009 po kapitalu v višini 150 milijonov EUR, ni pomembna. Belgijski organi niso na noben način dokazali, da je bil ta kapital v višini 150 milijonov EUR že dodeljen za kratkoročne dejavnosti v družbi ONDD pred njihovim prenosom na družbo Ducroire/Delcredere in da ta kapital v višini 150 milijonov EUR torej ne pomeni nove prednosti za te dejavnosti.

([44]) Glej Prilogo 4 k ugotovitvam belgijskih organov z dne 1. junija 2011.
([45]) Glej strani 62 in 70 zadevnega obvestila (ki je bil predložen kot Priloga 8 k ugotovitvam belgijskih organov z dne 1. junija 2011).
([46]) Poročilo komisije CBFA o QIS 5 Solventnosti II (marec 2011) na strani 17 navaja, da je le nekaj udeležencev lahko zagotovilo informacije o uporabi notranjih modelov in njegovih značilnostih, saj so ti modeli še vedno v fazi razvoja. Komisija CBFA se je odločila, da zaenkrat ne bo podala nobenih sklepov. Iz tega je razvidno, da celo zasebne zavarovalnice še vedno težko oblikujejo notranje modele za izračun kapitala, potrebnega za kritje določenih tveganj.

(114) Tudi če je bil kapital, potreben za podporo pričakovane rasti poslovanja, primerno merilo za to analizo (kar Komisija izpodbija), Komisija zgolj podredno podaja naslednje ugotovitve:

(a) prvič, finančne napovedi iz leta 2004 so zajemale samo obdobje 2005–2007. Tudi če je bil kapital, potreben za podporo pričakovane rasti poslovanja, ustrezno merilo za to analizo (kar Komisija izpodbija), ni mogoče sprejeti, da je temeljil na pričakovani rasti dejavnosti leta 2009, saj ta stopnja dejavnosti leta 2004 sploh še ni bila ocenjena;

(b) drugič, metodologije direktive Solventnost II skupaj z notranjim oblikovanjem zahtevanega kapitala za kritje političnega tveganja, ki jo je Belgija predlagala za izračun zahtevanega kapitala, ni mogoče sprejeti. Ta metoda ni bila omenjena v internih dopisih iz leta 2004, na podlagi katerih je upravni odbor družbe ONDD 20. aprila 2004 sprejel odločitev o ustanovitvi družbe Ducroire/Delcredere in ji dodelil določen znesek kapitala, saj ta metoda takrat še ni obstajala (veljati bo začela šele 1. januarja 2014). Družba ONDD jo je prvič uporabila leta 2011 in je še vedno v fazi razvoja. Zato belgijski regulator zavarovalništva, v nasprotju z zahtevami direktive Solventnost II, še ni potrdil notranjega oblikovanja za politična tveganja ([47]). Uporaba metodologije, ki leta 2004 še ni obstajala, kot je Solventnost II, za katero še niso bili dokončani številni parametri za izračun in časovni razpored izvajanja (še vedno so v fazi QIS), ni primerna. Mnenje, da je treba ekonomski kapital, ki ga je družba Ducroire/Delcredere ob ustanovitvi leta 2005 potrebovala za nadaljevanje dejavnosti družbe ONDD, določiti na podlagi zahtev direktive Solventnost II, ki takrat še sploh ni obstajala in za katero bi regulatorji v vsakem primeru načrtovali prehodne ureditve, se zdi pretirano. Vsak drugačen sklep bi pomenil nasprotovanje stopnji kapitala (minimalni kapital) ([48]) poslovnega računa ([45–70] milijonov EUR), potrjeni s strani regulatorja, ki je ob upoštevanju takrat veljavnih pravil varnega in skrbnega poslovanja menil, da je ta znesek kapitala ustrezen.

(115) Upravni odbor družbe ONDD, ki se je sestal 20. aprila 2004, je za določitev zahtevanega kapitala družbe Ducroire/Delcredere uporabil drugo metodo, t. i. Cookov količnik, ob tem pa upošteval potrebo po zagotavljanju zadostne verodostojnosti družbe Ducroire/Delcredere za konkurente. Količnik, uporabljen pri izračunih, ni 8 %, kot to določajo pravila Basel I, ampak 10 %. Torej sta bila v izračunih kapitalske zahteve iz leta 2004 zajeta 2 % varnostne rezerve. Opozoriti je treba, da je tako določen kapital za konec leta 2004 znašal 66 milijonov EUR ([49]), kar je še vedno precej manj od 150 milijonov EUR vpisanega kapitala.

(116) Glede uporabe Cookovega količnika za določitev zahtevanega kapitala je Komisija v svojem sklepu o začetku postopka oporekala primernosti uporabe bančnih pravil (kot je Cookov količnik) za zavarovatelje kreditov zaradi številnih razlik med tveganji, ki jih prevzamejo zavarovatelji kreditov, in tveganji, ki jih prevzamejo banke (glej uvodno izjavo (90) sklepa o začetku postopka). Belgija ni dokazala, da bi baselska pravila (Cookov količnik), ki po zakonu veljajo **izključno** za bančni sektor, v praksi uporabili organi za zavarovanje kreditov oziroma jih priporočile bonitetne agencije ali organi za nadzor zavarovalnic.

(117) Glede uporabe člena 8 zakona iz leta 1939 o družbi ONDD so belgijski organi potrdili, da ta zakon ne velja za družbo Ducroire/Delcredere. Ta člen se nanaša samo na dejavnosti družbe ONDD za lastni račun, za katere jamči država, in na dejavnosti za račun države.

(118) Čeprav se Belgija sklicuje na metodo bonitetne hiše Standard & Poor's za določanje kapitalskih zahtev zavarovateljev kreditov, ki je takrat že obstajala, je treba opozoriti, da belgijski organi niso predložili ocene kapitala, opravljene s to metodo. Tudi družba ONDD leta 2004 ni uporabila te metode.

([47]) Glej strani 11 in 13–16 Priloge 4 k ugotovitvam belgijskih organov z dne 1. junija 2011.

([48]) Izračunano v skladu z metodo, uporabljeno leta 2004 na podlagi napovedanih neto obveznosti za konec leta 2004. Podatki, uporabljeni za izračun, so na strani 16 Priloge 13 k ugotovitvam belgijskih organov z dne 1. junija 2011.

([49]) Kot je pojasnjeno v uvodni izjavi 140, bi bil drugi pristop izključitev celotnega zneska v višini [45–75] milijonov EUR. Da bi lahko izračunali del kapitala, ki je znotraj dodatnega kapitala v višini [75–100] milijonov EUR podpiral dejavnost, povezano s tržnimi tveganji, pa je treba obstoječi kapital razdeliti med tržna in netržna tveganja. To je zato, ker je treba ločitev kapitala, ki podpira dejavnost, povezano s tržnimi in netržnimi tveganji, izvesti na celotnem kapitalu (glej preglednico 2 in uvodno izjavo 135).

(119) Tudi če je bil kapital, potreben za podporo pričakovane rasti poslovanja družbe Ducroire/Delcredere, ustrezno merilo za to analizo (kar Komisija izpodbija), belgijski organi niso predložili nobenih novih dokazov, ki bi nedvoumno dokazali, da je moral biti zahtevani kapital, povezan s kratkoročnimi tveganji, ki so bila prenesena na družbo Ducroire/Delcredere, višji od kapitala na poslovnem računu družbe ONDD konec leta 2004.

(120) V tem delu je Komisija dokazala, da je treba zavrniti trditev belgijskih organov, da je dodeljeni začetni kapital v višini 150 milijonov EUR za družbo Ducroire/Delcredere leta 2004 obsegal samo prenos kapitala, ki je bil za podporo dejavnosti, povezanih s kratkoročnimi tveganji, že dodeljen družbi ONDD. Komisija je dejansko sklenila, da je kapital, ki je že podpiral dejavnost, povezano s kratkoročnimi tveganji v družbi ONDD pred prenosom te dejavnosti na družbo Ducroire/Delcredere, znašal [45–75] milijonov EUR in da je bil zato tej dejavnosti dodeljen dodatni kapital v višini [75–100] milijonov EUR.

(121) Sledi pregled uporabe dveh izključitvenih meril, opisanih v sklepu o začetku postopka. Najprej bo obravnavano drugo izključitveno merilo.

Del kapitala, ki je že podpiral zavarovanje tržnih tveganj v družbi ONDD in je bil na družbo Ducroire/Delcredere samo prenesen skupaj z ustreznimi zavarovalniškimi dejavnostmi (drugo izključitveno merilo, podrobno opisano v sklepu o začetku postopka)

(122) V uvodni izjavi 111 je Komisija sklenila. da je bilo v družbi ONDD z 31. decembrom 2004 dejavnosti, povezani s kratkoročnimi tveganji, dodeljenih [45–75] milijonov EUR kapitala. Da bi lahko uporabili drugo izključitveno merilo, je treba oceniti, kolikšen del od [45–75] milijonov EUR, dodeljenih za kratkoročne posle konec leta 2004, je bil namenjen tržnim tveganjem ([50]). Kot je bilo opisano, so bila ta tržna tveganja sestavljena izključno iz tveganj, povezanih z dolžniki, registriranimi v desetih državah, ki so k Evropski uniji pristopile maja 2004.

(123) Kot je bilo prav tako že opisano, v okviru poslovnega računa, na katerem je bilo konec leta 2004 [45–75] milijonov EUR kapitala, ni bilo ločenih računov, s pomočjo katerih bi lahko natančno določili kapital, ki je podpiral le dejavnost, povezano s tržnimi tveganji. Zato je treba oceniti tisti del [45–75] milijonov EUR, ki ga je mogoče upravičeno šteti za kapital, ki je podpiral dejavnost, povezano s tržnimi tveganji.

(124) V skladu s podatki, ki jih je regulator prejel leta 2004, je znesek neto obveznosti znašal 141,6 milijona EUR za tveganja, povezana z desetimi novimi državami članicami, in 661,4 milijona EUR za vse kratkoročne izvozne posle konec leta 2004 ([51]). Na podlagi sorazmerne razčlenitve zneska v višini [45–75] milijonov EUR na podlagi neto obveznosti se lahko za [10–25] milijonov EUR šteje, da predstavljajo kapital, ki je bil pred njihovim prenosom s poslovnega računa družbe ONDD na družbo Ducroire/Delcredere povezan s tveganji v zvezi z novimi desetimi državami članicami.

(125) Komisija ugotavlja, da je takšna porazdelitev kapitala na podlagi neto obveznosti v skladu s pristopom, ki ga je uporabila družba ONDD leta 2004 ([52]).

([50]) Te številke so bile dobljene s pomnožitvijo obveznosti konec leta 2004 in stopnje zadržanja (ali 100 % minus stopnja prenosa pozavarovanja). Številke so iz Priloge 13 (*finančni načrt za leta 2005, 2006 in 2007, ki je bil predložen komisiji CBFA*) k dokumentu, ki so ga belgijski organi predložili 1. junija 2011 (*Observations by Belgium on the Decision by the European Commission of 24 February 2011 (Ugotovitve Belgije glede sklepa Evropske komisije z dne 24. februarja 2011*)).

([51]) Kot je bilo že navedeno, je metoda, ki jo je družba ONDD leta 2004 uporabila za oceno potrebe družbe Ducroire/Delcredere po kapitalu, temeljila na znesku neto obveznosti, pomnoženim z določenim odstotkom (Cookov količnik). Družba ONDD pri uporabi te metode ni razlikovala med neto obveznostmi, povezanimi s tveganji v zvezi z dolžniki, registriranimi v desetih državah, ki so se Uniji pridružile leta 2004, in neto obveznostmi, povezanimi z drugimi netržnimi tveganji. Zato je uporaba metode za izračun odbitnega deleža na podlagi neto obveznosti (po prenosu) v skladu s pristopom, ki ga je uporabila družba ONDD.

([52]) Kot je razvidno iz preglednice1 in uvodnih izjav 96–98, je ta kapital podpiral samo tveganja, povezana z dolžniki, registriranimi v desetih državah članicah, ki so se Evropski uniji pridružile 1. maja 2004, in druga tveganja, ki so se v praksi štela za netržna tveganja.

(126) Komisija ugotavlja tudi, da so belgijski organi in družbi ONDD/Ducroire/Delcredere med postopkom dosledno trdili, da je bil za netržna tveganja, zavarovana za določeno vsoto, potreben večji kapital kot za tržna tveganja. Zato znesek [10–25] milijonov EUR predstavlja bolj zgornjo kot spodnjo mejo. Komisija meni, da bi bilo smiselno to številko ohraniti, saj je v skladu s pristopom, ki ga je leta 2004 uporabila družba ONDD.

(127) Na podlagi navedenega je Komisija sklenila, da se za znesek v višini **[10–25]** milijonov EUR od začetnega zneska kapitala v višini 150 milijonov EUR lahko šteje, da ne pomeni prednosti za posle s tržnim tveganjem, saj je to dejavnost že podpiral v družbi ONDD ([53]). V tem primeru je šlo samo za spremembo pravne oblike iste gospodarske dejavnosti in s tem povezanega kapitala. Prenos tega kapitala z zadevno dejavnostjo na družbo Ducroire/Delcredere torej ne more pomeniti državne pomoči.

(128) To utemeljitev je treba uporabiti tudi za znesek kapitala, povezan s tveganji v zvezi z dolžniki, registriranimi v Romuniji in Bolgariji. Leta 2007 so bila netržna tveganja, povezana z dolžniki, registriranimi v Romuniji in Bolgariji, zaradi pristopa teh držav k Evropski uniji ponovno opredeljena kot tržna tveganja. Kapital, ki je že podpiral ta tveganja, ko so bila netržna, torej ne more pomeniti nove prednosti samo zaradi tega, ker so ta tveganja kasneje postala tržna. Zato tega kapitala ni mogoče šteti za državno pomoč.

(129) Zato je kapital v zvezi z netržnimi tveganji, ki so postala tržna tveganja, izključen iz analize obstoja prednosti. Belgijski organi so v svojih pripombah z dne 16. maja 2012 kapital, povezan s tveganji v zvezi z dolžniki, registriranimi v Romuniji in Bolgariji, ocenili na [0–2] milijona EUR na podlagi predpostavke, da so bila ta tveganja leta 2005 tržna. Po drugi strani 31. decembra 2006 niso predložili ocene kapitala, povezanega s temi tveganji. Ker zadevna tveganja leta 2005 niso bila tržna, so belgijski organi kapital, dodeljen za ta tveganja, najverjetneje ocenili prenizko. Ločeni računi, ki jih je družba ONDD v okviru tega postopka oblikovala za nazaj (pripombe z dne 16. maja 2012), kažejo, da je bil znesek kapitala, dodeljen za netržna tveganja, leta 2007 v primerjavi z letom 2006 nižji za [0–5] milijonov EUR. To je mogoče pojasniti z novo opredelitvijo tveganj, povezanih z Romunijo in Bolgarijo (od leta 2007 so se štela za tržna tveganja), pa tudi drugimi dejavniki, na primer spremembo politike na področju pozavarovanja. Na podlagi vseh razpoložljivih informacij je mogoče razumno sklepati, da je kapital, ki je podpiral tveganja v zvezi z Bolgarijo in Romunijo, preden so postala tržna, znašal [0–5] milijonov EUR.

(130) Ob upoštevanju navedenega je Komisija sklenila, da je znesek v višini [**10–25**] milijonov EUR že podpiral tržna tveganja pred 1. januarjem 2005 in da prenos tega kapitala z zadevnimi dejavnostmi zato ne more pomeniti prednosti. Podobno je znesek v višini [0–5] milijonov EUR podpiral tveganja, ki so postala tržna 1. januarja 2007 (Romunija in Bolgarija), že preden so postala tržna.

Del kapitala, ki podpira dejavnost na področju netržnih tveganj (prvo izključitveno merilo, opisano v sklepu o začetku postopka)

(131) Kot je bilo opisano, je [45–75] milijonov EUR kapitala podpiralo kratkoročna tveganja že pred njihovim prenosom na družbo ONDD (glej uvodno izjavo 120). Bilo je že ugotovljeno, da od teh [45–75] milijonov EUR razumno ocenjen delež tržnih tveganj znaša [**10–25**] milijonov EUR. Zato je delež netržnih tveganj mogoče razumno oceniti na [35–50] milijonov EUR (vključno z [0–5] milijona EUR za tveganja, povezana z Bolgarijo in Romunijo, ki so postala tržna leta 2007).

(132) Ker prenos celotnega zneska v višini [45–75] milijonov EUR (vključno z deležem netržnih tveganj, ocenjenim na [35–50] milijonov EUR) ne pomeni prednosti, je slednji znesek, iz enakih razlogov kot so navedeni v uvodni izjavi 127, izključen iz analize obstoja pomoči.

(133) Od začetnega kapitala v višini 150 milijonov EUR, dodeljenih družbi Ducroire/Delcredere, samo [75–100] milijonov EUR pomeni dodatni, torej novi kapital. Zato bi lahko samo dodelitev teh [75–100] milijonov EUR pomenila prednost (glej uvodno izjavo 120).

([53]) Sodba v zadevi C 261/89, Italija proti Komisiji, Recueil 1991, str. I-4437, točka 8; sodba v združenih zadevah C-278/92 do C-280/92, Španija proti Komisiji, Recueil 1994, str. I-4103, točka 21; sodba v zadevi C-42/93, Španija proti Komisiji, Recueil 1994, str. I-4175, točka 13.

(134) Kot je bilo poudarjeno v uvodni izjavi 65 sklepa o začetku postopka, lahko države podprejo zavarovanja netržnih tveganj, saj po mnenju Komisije trg za ta tveganja ne obstaja. Zato ne more priti do izkrivljanja konkurence v zvezi z drugimi zavarovatelji. Vendar pa Komisija ugotavlja, da družba Ducroire/Delcredere ni vodila ločenih računov za dejavnosti na področju tržnega in netržnega tveganja. **Uradno za dejavnost na področju netržnih tveganj ni bil dodeljen noben kapital.** Financiranju netržnih tveganj ni bil namenjen noben del kapitala v višini 150 milijonov EUR. Zato z izključno formalnim pristopom morda ne bi bil izključen noben del kapitala v višini [75–100] milijonov EUR. Takšen pristop bi bil več kot upravičen, saj je obveznost vodenja ločenih računov izrecno določena v točki 4.3 sporočila o zavarovanju izvoznih kreditov, ki velja že od leta 1998. Jasno pa je, da se velik del dejavnosti družbe Ducroire/Delcredere nanaša na zavarovanje netržnih tveganj. Družba Ducroire/Delcredere teh tveganj ne bi mogla zavarovati brez ustreznega kapitala. Zato Komisija poleg [45–75] milijonov EUR (vključno s [35–50] milijonov EUR za netržna tveganja) za državno pomoč ne more šteti tudi dela kapitala, za katerega je mogoče razumno dokazati, da je bil uporabljen za podporo dejavnosti zavarovanja netržnih tveganj.

(135) V sklepu o začetku postopka je bila Belgija pozvana, naj razvije metodo za določitev tistega dela kapitala družbe Ducroire/Delcredere, za katerega se lahko šteje, da je podpiral dejavnost na področju tržnih tveganj, in tistega dela kapitala, ki je podpiral dejavnost na področju netržnih tveganj. Na podlagi te zahteve Komisije so belgijski organi za obdobje 2005–2011 predložili ločeno bilanco stanja in ločen izkaz poslovnega izida za dejavnost na področju tržnih in dejavnost na področju netržnih tveganj. V bilanci stanja za netržna tveganja dne 31. decembra 2011 je bilo vključenih [70–110] milijonov EUR kapitala, v bilanci stanja za tržna tveganja pa [40–80] milijonov EUR kapitala. Čeprav ločevanje računov temelji na nekaterih hipotezah ali podatkih, ki jih je z oblikovanjem za nazaj mogoče le delno preveriti, Komisija meni, da so stopnje kapitala za dejavnosti na področju tržnega in netržnega tveganja dne 31. decembra 2011 razumne.

(136) Komisija se zato strinja, da zneska v višini [70–110] milijonov EUR ni mogoče šteti za državno pomoč, ker dejansko podpira dejavnost, za katero v skladu s sporočilom o zavarovanju izvoznih kreditov ne veljajo pravila konkurence.

(137) Zato se je kapital, ki je podpiral kratkoročna netržna tveganja, povečal s [35–50] milijonov EUR konec leta 2004 na [70–110] milijonov EUR konec decembra 2011, tj. za [35–60] milijonov EUR. Ker kapital v višini [35–50] milijonov EUR, ki je povezan z dejavnostjo na področju netržnih tveganj, vključuje [0–5] milijona EUR za tveganja, povezana z Romunijo in Bolgarijo, ki so bila leta 2007 opredeljena kot tržna, bruto povečani kapital, ki podpira netržna tveganja, znaša [35–65] milijonov EUR. Z drugimi besedami, od dodatnega kapitala v višini [75–100] milijonov EUR je torej [35–65] milijonov EUR dejansko podpiralo dejavnost na področju netržnih tveganj.

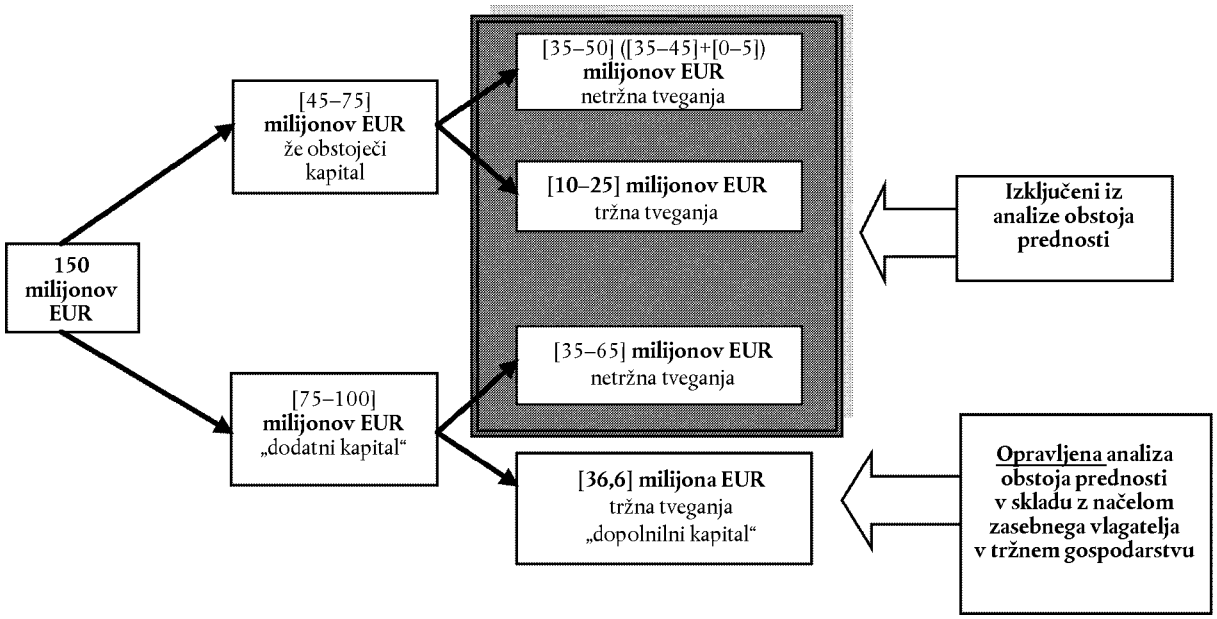
Sklepna ugotovitev o uporabi izključitvenih meril in znesku dodatnega kapitala

(138) Znesek v višini [70–110] milijonov EUR ni bil opredeljen kot pomoč, ker se je za ta znesek lahko štelo, da je na dan 31. decembra 2011 podpiral dejavnost na področju netržnih tveganj (prvo izključitveno merilo). Znesek v višini **[10–25]** milijonov EUR prav tako ni bil opredeljen kot pomoč, ker se je zanj lahko štelo, da ne pomeni prednosti, saj je tržna tveganja podpiral že pred njihovim prenosom na družbo Ducroire/Delcredere 31. decembra 2004 (drugo izključitveno merilo). Poleg tega je treba izključiti tudi znesek v višini [0–5] milijonov EUR, saj je tveganja, povezana z Bolgarijo in Romunijo, podpiral že preden so le-ta 1. januarja 2007 postala tržna.

(139) Zato lahko od začetne dodelitve kapitala v višini 150 milijonov EUR samo 36,6 milijona EUR pomeni prednost in državno pomoč v smislu člena 107(1) PDEU.

(140) Drug način predstavitve rezultata v višini 36,6 milijona EUR je, da se **od začetnega kapitala v višini 150 milijonov EUR**, dodeljenega družbi Ducroire/Delcredere, **odšteje** (1) znesek v višini [45–75] milijonov EUR, ki je kratkoročna tveganja podpiral že pred njihovim prenosom na družbo Ducroire/Delcredere (vključno z zneskom v višini [0–5] milijonov EUR za tveganja, povezana z dolžniki, registriranimi v Romuniji in Bolgariji, ki so postala tržna 1. januarja 2007); in (2) dodatnih [35–65] milijonov EUR, ki so dejansko podpirali netržna tveganja. Tako ostane znesek v višini **36,6 milijona EUR.**

(141) Ta analiza razčlenitve kapitala je predstavljena v naslednji preglednici:



(142) Komisija podredno podaja naslednje ugotovitve. Belgijski organi trdijo, da je bil razen zneska v višini približno 7–13 milijonov EUR (glej preglednico 2) celotni kapital v višini 150 milijonov EUR leta 2004 posredno dodeljen za tržna tveganja. Na podlagi te prve trditve Belgija navaja, da je bil šele kasneje (leta 2007 in 2008) del kapitala, prvotno dodeljenega za netržna tveganja, prenesen na tržna tveganja. Belgija torej trdi, da bi lahko samo ti prenosi kapitala pomenili pomoč in da je treba merilo zasebnega vlagatelja za te zneske uporabiti *v času njihovega notranjega prenosa* in ne v času dodelitve začetnega kapitala leta 2004. Te utemeljitve ni mogoče sprejeti.

(143) Ob ustanovitvi družbe Ducroire/Delcredere in v naslednjih letih kapital v višini 150 milijonov EUR ni bil nikoli uradno dodeljen za dejavnost, povezano s tržnimi tveganji oziroma za dejavnost, povezano z netržnimi tveganji. Ta kapital je lahko družba Ducroire/Delcredere prosto uporabljala za podporo dejavnosti, povezani s tržnimi tveganji, ali dejavnosti, povezani z netržnimi tveganji (v nedoločenem razmerju), odvisno od priložnosti na trgu in strateških odločitev družbe. Razdelitev kapitala med dejavnost, povezano s tržnimi tveganji, in dejavnost, povezano z netržnimi tveganji, je bila izvedena samo za nazaj v okviru tega postopka. Iz dokumentov iz leta 2004, ki so jih predložili belgijski organi, ni bila razvidna nobena delitev kapitala med različne dejavnosti. Komisija zato iz analize obstoja pomoči ne more izključiti dela dodatnega kapitala v višini [75–100] milijonov EUR družbe Ducroire/Delcredere samo na podlagi trditve, da je bil takrt ta znesek morda uporabljen za podporo dejavnosti na področju netržnih tveganj. Kot je bilo že navedeno, je iz analize obstoja pomoči mogoče izključiti samo tisti del dodatnega kapitala v višini [75–100] milijonov EUR, za katerega se lahko dokaže, da je dejansko podpiral dejavnost na področju netržnih tveganj.

(144) Komisija zgolj podredno ugotavlja, da bi ta trditev, tudi če bi sprejela trditev Belgije, da je bil del začetnega kapitala družbe Ducroire/Delcredere dodeljen za netržna tveganja in zato ne sodi na področje uporabe člena 107(1) PDEU, veljala za znesek v višini 36,6 milijona EUR samo v primeru, če bi Belgija dokazala, da je bil kapital, dodeljen za netržna tveganja, višji od [70–110] milijonov EUR. (Za izračun zneska v višini 36,6 milijona EUR je bil znesek v višini [70–110] milijonov EUR, ki je podpiral dejavnost na področju tržnih tveganj, že odštet od zneska v višini 150 milijonov EUR.) Jasno je, da ta znesek leta 2004 ni bil nikoli dodeljen za netržna tveganja, saj notranji dokumenti kažejo, da je kapital v višini 100 milijonov EUR zadoščal za kritje vseh kratkoročnih tveganj (tržnih in netržnih) do leta 2007.

Uporaba načela zasebnega vlagatelja v tržnem gospodarstvu

(145) Da bi lahko ugotovili, ali ukrep dodeljuje gospodarsko prednost, je treba v skladu z ustaljeno sodno prakso proučiti, ali bi v podobnih okoliščinah vlagatelj v tržnem gospodarstvu, ki je podobne velikosti kot zadevna družba, vložil kapital v enakem znesku ([54]), zlasti ob upoštevanju razpoložljivih informacij in predvidenega razvoja v času naložbe.

(146) V tem primeru je treba opraviti analizo glede tega, ali bi bil dopolnilni kapital v višini 36,6 milijona EUR, odobren leta 2004, dovolj donosen, da bi prepričal zasebnega vlagatelja v tržnem gospodarstvu. Vendar pa donosnosti dopolnilnega kapitala ni mogoče proučiti ločeno od kapitala kot celote, saj dopolnilni kapital izhaja iz umetne razdelitve kapitala v višini 150 milijonov EUR, vpisanega leta 2004. Natančnega dotoka prihodkov od teh 36,6 milijona EUR ni mogoče določiti. Temu znesku v višini 36,6 milijona EUR ni bil prištet noben dobiček iz določene dejavnosti, saj družba ni vodila ločenih računov. Komisija zato meni, da bi bilo treba zaradi pravilne uporabe merila zasebnega vlagatelja preveriti pričakovano donosnost celotnega kapitala v višini 150 milijonov EUR, da bi se prepričali, ali je bila zadostna. Če ni bila zadostna, bo treba skleniti, da znesek v višini 36,6 milijona EUR pomeni prednost.

(147) Zgolj podredno bi bila druga možnost uporaba metode odbitnega deleža za celoten ustvarjeni dobiček, s čimer bi dobili enak rezultat.

(148) Komisija prav tako ne meni, da bi bilo treba proučiti donosnost samo dodatnega kapitala v višini [75–100] milijonov EUR, brez zneska v višini [45–75] milijonov EUR, dodeljenega za dejavnost na področju kratkoročnih tveganj pred njegovim prenosom na družbo Ducroire/Delcredere. Družba ONDD bi se dejansko lahko odločila za ukinitev dejavnosti na področju kratkoročnih tveganj in si povrnila znesek kapitala, ki je bil takrat dodeljen za to dejavnost, tj. [45–75] milijonov EUR[54]. Teh [45–75] milijonov EUR torej ni mogoče šteti za nepovratni strošek.

(149) V naslednjih uvodnih izjavah bo Komisija dokazala, da pričakovana donosnost kapitala v višini 150 milijonov EUR ni bila dovolj visoka, da bi zasebnega vlagatelja prepričala v takšno naložbo. Podredno bo dokazala, da pričakovana donosnost dejavnosti na področju tržnih tveganj ni bila dovolj visoka niti ob upoštevanju, da je imela ta dejavnost dejansko korist od kapitala v višini [45–65] milijonov EUR (36,6 milijona EUR plus **[10–25]** milijonov EUR) in pričakovanega dobička te dejavnosti.

(150) Merilo zasebnega vlagatelja v tržnem gospodarstvu je treba uporabiti **predhodno**. Ustrezen čas za oceno, ali bi zasebni vlagatelj izvedel takšno naložbo, je čas, ko je bil kapital dodeljen. Pri ocenjevanju merila zasebnega vlagatelja se ne sme upoštevati razvoja, ki je sledil dodelitvi kapitala. Skladnost z načelom zasebnega vlagatelja v tržnem gospodarstvu je mogoče dokazati s predhodnim poslovnim načrtom, na podlagi katerega je bila sprejeta odločitev o naložbi ([55]). V skladu z najnovejšo sodno prakso ([56]) lahko država članica uveljavlja samo objektivne

([54]) Brez omejenih stroškov ukinitve te dejavnosti, na primer […]. Morebiten obseg teh stroškov ni tako velik, da bi vplival na sklep Komisije.

([55]) Glej odločitev Komisije 2000/600/ES z dne 10. novembra 1999 o pogojni odobritvi pomoči, ki jo je Italija dodelila javnima sicilijanskima bankama *Banco di Sicilia* in *Sicilcassa* (UL L 256, 10.10.2000, str. 21), uvodne izjave 58–61.
Glej odločitve Komisije iz leta 2005 o dokapitalizaciji nemških *Landesbanken*, na primer NN 71/2005, *HSH Nordbank* (UL C 241, 6.10.2006, str. 12) in NN 72/2005, *Bayern LB* (UL C 242, 7.10.2006, str. 18).
Glej tudi odločitev v zadevi Shetand Shelfish (Odločba Komisije 2006/226/ES (UL L 81, 18.3.2006, str. 36)), v kateri je Komisija zavrnila poročili, ki so ju predložili javni organi Shetlandskih otokov in sta vsebovali načrtovani izkaz poslovnega izida, načrtovano bilanco stanja ter načrtovani izkaz finančnega izida za leta 2000, 2001 in 2002. Združeno kraljestvo je poudarilo, da so študije predhodne, predpostavke, na katerih temeljijo, pa „konservativne in previdne“, vendar je Komisija ugotovila, da se zasebnemu vlagatelju ne bi zdele zadostne, čeprav so bili zadevni zneski razmeroma skromni.

([56]) Sodba v zadevi C-124/10 P, Komisija proti EDF, ZOdl. 2012, str. I-0000, točke 82–86 in 105.

in preverljive elemente, ki so bili upoštevani v času odločitve o naložbi ali pred tem. Zato bodo morda potrebni elementi, iz katerih bi bilo razvidno, da ta odločitev temelji na ekonomskih ocenah, primerljivih s tistimi, ki bi jih opravil racionalni zasebni vlagatelj v primerljivem položaju, preden bi izvedel navedeno naložbo, da bi lahko opredelil prihodnji donos take naložbe. Vendar pa ekonomske ocene, opravljene po dodelitvi take prednosti, naknadna ugotovitev dejanskega donosa naložbe ali naknadne utemeljitve dejansko uporabljenega postopka ne morejo zadostovati kot dokaz, da se je država članica odločila za naložbo na enak način, kot bi se zasebni vlagatelj v tržnem gospodarstvu.

(151) Ker pri zadevnem ukrepu niso sodelovali zasebni vlagatelji in družba Ducroire/Delcredere ne kotira na borzi, je parameter, katerega veljavnost je treba oceniti, pričakovana donosnost, kot jo je mogoče oceniti na podlagi razpoložljivih informacij in razvoja, ki ga je bilo mogoče takrat predvideti (kot je pravzaprav storila družba ONDD v svojem poslovnem načrtu leta 2004). V skladu s sodno prakso Sodišča ([57]) in prakso odločanja Komisije ([58]) dejstvo, da družba domnevno potrebuje kapitalski vložek za nadaljevanje delovanja ali zagotavljanje ustrezne kapitalizacije poslovanja, v skladu s pravili varnega in skrbnega poslovanja ali oceno prisotnih tveganj, ni zadosten razlog, na podlagi katerega se lahko šteje, da je bilo načelo zasebnega vlagatelja v tržnem gospodarstvu izpolnjeno. Zasebni vlagatelj, ki deluje v običajnih tržnih pogojih, bi takšen kapital vložil samo, če bi bila pričakovana donosnost na podlagi razpoložljivih informacij in razvoja, ki ga je bilo mogoče takrat predvideti, v času dodelitve kapitala ustrezna ([59]). Komisija zato poudarja, da trditve Belgije, s katerimi utemeljuje navedbo, da je bil kapital v višini 150 milijonov EUR „potreben" zaradi gospodarskih razlogov in/ali zaradi pravil varnega in skrbnega poslovanja, ne dokazujejo, da je bila ta naložba za vlagatelja v tržnem gospodarstvu dovolj donosna.

(152) Belgijski organi so svojo analizo donosnosti izvedli na podlagi poslovnega načrta z dne 28. septembra 2004. Družba Ducroire/Delcredere je bila vključena 23. septembra 2004. Glede na to, da je portfelj kratkoročnih tveganj do 31. decembra 2004 še naprej pripadal družbi ONDD, je dejansko začela delovati 1. januarja 2005. Tako bi lahko družba ONDD, če ne bi prenesla zadevnih tveganj in bi likvidirala novoustanovljeni pravni subjekt, še tik pred tem datumom preklicala odločitev o naložbi. Zato je treba upoštevati poslovni načrt družbe ONDD z dne 28. septembra 2004, kot so to zahtevali belgijski organi.

(153) Iz dopisov in zapisnika iz leta 2004 je razvidno, da je družba ONDD družbi Ducroire/Delcredere dodelila kapital v višini 150 milijonov EUR zaradi želje družbe ONDD, da podružnici zagotovi „dovolj" začetnega kapitala, da bo lahko razvila svoje poslovanje in […] – *„vplačani kapital v višini 100 milijonov EUR zadošča za izvajanje globalnih kratkoročnih izvoznih zavarovalnih poslov do leta 2007, po tem datumu pa je treba opraviti pregled"* ([60]), vendar pa ni bilo dejansko in natančno dokazano, da je pričakovana prihodnja donosnost z vidika zasebnega vlagatelja zadovoljiva. Zdi se, da je v smislu analize pričakovane stopnje donosa pozitiven rezultat, ki je bil napovedan za obdobje prvih treh let za vse dejavnosti, zadostoval, da se je družba ONDD odločila za naložbo.

(154) V skladu z napovedmi iz scenarija B poslovnega načrta z dne 28. septembra 2004 je družba ONDD računala na donosnost lastniškega kapitala za vse dejavnosti v višini 1,3 % do 1,9 % za leta 2005, 2006 in 2007 v skladu s scenarijem s „6-odstotno rastjo" v poslovnem načrtu z dne 28. septembra 2004 (donosnost lastniškega kapitala pred izravnalnimi rezervacijami je znašala 2,8–4,3 %) (glej preglednico 4). Pojasniti je treba, da ta donosnost temelji na kapitalu v višini 100 milijonov EUR in ne upošteva 50 milijonov EUR, ki niso bili vplačani, zato je stopnja donosa večja, kot je v resnici. Pričakovana stopnja donosa v finančnih napovedih z dne 20. aprila 2004 ni bila višja (glej preglednico 3).

(155) Ob upoštevanju navedenega se zdi, da pričakovana donosnost prihodnje družbe Ducroire/Delcredere ni bila tako visoka, da bi se zasebni vlagatelj v tržnem gospodarstvu odločil za takšno naložbo. Pričakovana donosnost za

([57]) Glej, na primer, sodbo v zadevi *West LB* v združenih zadevah T-228/99 in T-223/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale proti Komisiji, Recueil 2003, str. II-435, točka 255.

([58]) Glej, na primer, odločitev Komisije o prestrukturiranju družbe *Dexia* (sklep z dne 26. februarja 2010 v zadevi C 9/2009, UL L 274, 19.10.2010, str. 54, uvodna izjava 127), v kateri je Komisija zavrnila trditev zadevne države članice, da bi bilo treba načelo zasebnega vlagatelja v tržnem gospodarstvu uporabiti manj strogo, saj so bili organi, ki so dokapitalizirali družbo Dexia, „glavni" delničarji banke.

([59]) Glej sodbo v zadevi T-16/96, Cityflyer Express proti Komisiji, Recueil 1998, str. II-757, točka 76.

([60]) Glej stran 28 strateškega dokumenta z dne 28. septembra 2004, *„Strategic guidelines for the ONDD and its SA"* (Strateške smernice za družbo ONDD in njeno podružnico), ki je bil predložen upravnemu odboru družbe ONDD, v Prilogi 10 k dokumentu, ki so ga belgijski organi predložili 1. junija 2011: „Observations by Belgium on the Decision by the European Commission of 24 February 2011" (Ugotovitve Belgije glede sklepa Evropske komisije z dne 24. februarja 2011).

prva tri leta je bila nižja od obrestne mere brez tveganja (belgijske dolgoročne državne obveznice). Povprečna obrestna mera za belgijske dolgoročne državne obveznosti je leta 2004 znašala 4,15 % ([61]). Tudi ob upoštevanju izravnalnih rezervacij je pričakovana stopnja donosa dosegla samo obrestno mero brez tveganja.

(156) Zasebni vlagatelj v tržnem gospodarstvu ne bi sprejel tako nizke donosnosti v prvih nekaj letih, razen če bi lahko razumno računal na to, da bodo nadomestila v prihodnosti precej višja od povprečja za industrijo, tako da bi (po uporabi ustrezne diskontne stopnje) zadostovala skupna donosnost lastniškega kapitala ([62]).

(157) Leta 2004 ni bilo opravljene nobene resne študije, na podlagi katere bi bilo mogoče meniti, da bo to nizko začetno donosnost v naslednjih letih nadomestila višja donosnost. Komisija tudi poudarja, da so finančne napovedi, ki so bile takrat na voljo, pokazale, da je uspešnost v obdobju 2005–2007 ostala na enaki ravni, oziroma da je bila rast počasna (glej preglednico 4), zato nič ni kazalo na to, da se bodo rezultati po letu 2007 hitro popravili. S tem v zvezi je treba opozoriti, da preoblikovanja družbe Ducroire/Delcredere v podružnico ni mogoče šteti za enako zagonu poslovanja, saj je bilo takrat predvideno, da bo nadaljevala z dejavnostmi, ki jih je prej izvajala matična družba, sredstva in obveznosti pa so bila v ta namen samo prenesena z družbe ONDD na družbo Ducroire/Delcredere. Ta ugotovitev temelji tudi na načinu priprave finančnih napovedi v zadevnem obdobju. Izkazalo se je, da je družba ONDD, ko je leta 2004 pripravljala finančne napovedi za prihodnjo družbo Ducroire/Delcredere, le-te utemeljila na pretekli uspešnosti zadevne dejavnosti (kratkoročna tveganja, vključno s tržnimi tveganji), kot jo je izvajala družba ONDD. Predpostavke glede premij in stroškov so prav tako temeljile predvsem na finančnih podatkih za preteklih pet let, razen nekaj prilagoditev zaradi sprememb okoliščin na trgu, kot je zmanjšanje premij za tveganja, ki so po pristopu desetih novih držav članic k Evropski uniji leta 2004 postala tržna.

(158) Iz notranjih dopisov je razvidno, da bo po predvidevanjih celoten vplačani kapital v višini 100 milijonov EUR absorbiran do konca leta 2007, zlasti s postopno rastjo (glej uvodno izjavo (61)) dejavnosti, ki jih je družba ONDD izvajala v preteklosti, kar pomeni organsko rast obstoječih dejavnosti (leta 2004 ni bila načrtovana nobena širitev na druge, donosnejše dejavnosti).

(159) V zadevnem času niso bili pripravljeni nobeni načrti glede uporabe vpisanega kapitala, ki ni bil vplačan (50 milijonov EUR), zato glede pričakovanega donosa tega kapitala ni bilo nobene napovedi. Poleg tega ob prenosu kapitala na družbo Ducroire/Delcredere nista bila upoštevana niti prevzem družbe KUP niti obsežnejša prevzemna strategija.

(160) Napovedi za obdobje 2005–2014 so bile pripravljene naknadno, potem ko je Komisija začela formalni postopek preiskave. Edine predhodne finančne napovedi, ki jih je pripravila družba ONDD, so bile za triletno obdobje (prva tri leta delovanja prihodnje družbe Ducroire/Delcredere, tj. leta 2005, 2006 in 2007), kar je z vidika zasebnega vlagatelja razmeroma kratko obdobje.

(161) Komisija je sklenila, da pričakovana donosnost kapitala ni bila dovolj visoka, zato 36,6 milijona EUR pomeni prednost za dejavnost družbe Ducroire/Delcredere na področju tržnih tveganj.

(162) Komisija bo v naslednjih uvodnih izjavah podredno analizirala pričakovano donosnost dejavnosti na področju tržnih tveganj.

(163) Komisija poudarja, da so v skladu s Prilogo 9 k strateškemu dokumentu z dne 28. septembra 2004 finančne napovedi, ki jih je pripravila družba ONDD, predvidevale **negativen rezultat dejavnosti na področju tržnih**

([61]) *Vir:* Eurostat.

([62]) V svoji sodbi v združenih zadevah T-129/95, T-2/96 in T-97/96, Neue Maxhütte Stahlwerke GmbH in Lech-Stahlwerke GmbH proti Komisiji, Recueil 1999, str. II-17, točke 116 do 121, je Sodišče prve stopnje trdilo, da matična družba sicer res lahko krije izgube ene od svojih podružnic, vendar mora biti dovolj verjetno, da bo podružnica postala spet donosna. Zasebni vlagatelj si po letih nenehnih izgub ne bi mogel razumno dovoliti, da bi prispeval dodatni kapital, če bi bilo to stroškovno manj učinkovito od prodaje podružnice.
Glej tudi odločitev v zgoraj navedeni zadevi *Banco di Sicilia* in *Sicilcassa*, uvodne izjave 63 do 66.

tveganj (tj. v skladu s sporočilom o zavarovanju izvoznih kreditov za države s tržnim tveganjem) ([63]) za celotno obdobje napovedi 2005–2007, tako da je dejavnost na področju netržnih tveganj subvencionirala dejavnost na področju tržnih tveganj. Iz tega sledi, da je bila ocenjena donosnost tržnih tveganj nižja od ocene za vse dejavnosti, kar zasebnemu vlagatelju že samo po sebi ne bi zadoščalo. Komisija zato ugotavlja, da bi bil tudi v primeru ločene analize pričakovane donosnosti dejavnosti na področju tržnih tveganj na podlagi finančnih napovedi iz leta 2004 ([64]) sklep še vedno enak, tj. da je bila pričakovana donosnost negativna in torej zasebnega vlagatelja ne bi mogla prepričati v nadaljevanje takšne naložbe.

(164) Belgijski organi zaradi razlogov iz uvodne izjave 74 poudarjajo, da se napovedi iz septembra 2004 ne smejo upoštevati pri analizi donosnosti tržnih in netržnih dejavnosti, saj „rezultati napovedi niso smiselni“. Belgijski organi menijo, da metoda, ki je bila razvita leta 2011 za ločevanje tržnih in netržnih tveganj, bolje odraža argumente, ki bi jih zasebni vlagatelj leta 2004 morda upošteval pri odločanju. Očitno menijo, **retroaktivno**, da so napovedi iz leta 2004 za tržna tveganja ([65]) temeljile na napačnih predpostavkah. Dejansko je bil napovedani delež škod visok, ampak stalen, napovedana stopnja premij (namenjena plačilu nastalih tveganj) pa zelo nizka. Rezultat je bil škodni količnik v višini 94 %. Komisija ne more sprejeti spreminjanja napovedane donosnosti poslovne dejavnosti za nazaj (glej uvodno izjavo 150). Komisija podredno poudarja, da ta trditev belgijskih organov še enkrat potrjuje, da glede pričakovane donosnosti tržnih tveganj ni bila izvedena nobena resna analiza in da je treba zaradi pravilne uporabe merila zasebnega vlagatelja preveriti donosnost celotnega kapitala, dodeljenega družbi Ducroire/Delcredere.

(165) Komisija zgolj podredno ugotavlja, da bi bila tudi ob upoštevanju napovedi rezultata dejavnosti na področju tržnih tveganj, kot so jih belgijski organi pregledali in predložili leta 2011 ([66]) – česar Komisija ne sprejema, saj v času naložbe niso obstajale – in v primeru, da bi ta rezultat delili s kapitalom, povezanim s tržnim tveganjem, kot ga je ocenila Komisija (tj. [45–65] milijonov EUR), ocenjena donosnost lastniškega kapitala za obdobje 2005–2007 še vedno nižja od obrestne mere brez tveganja.

(166) V nasprotju z izračuni družbe ONDD glede donosnosti ocena pričakovane donosnosti, kot je navedeno v prejšnji uvodni izjavi, temelji na celotnem ocenjenem kapitalu za tržna tveganja, vključno z **nevplačanim delom kapitala**. Trditve belgijskih organov (glej uvodno izjavo 79), v skladu s katero se dela kapitala, ki je bil vpisan leta 2004 in vplačan leta 2009, ne bi smelo upoštevati v izračunih ocenjene donosnosti pred letom 2009, ni mogoče sprejeti. Ta kapital leta 2004 res ni bil vplačan, vendar ga je bilo mogoče vpoklicati kadar koli, saj je bil vpisan ob ustanovitvi družbe Ducroire/Delcredere. Zasebni vlagatelj v tržnem gospodarstvu bi za tveganja, nastala zaradi te naložbe, zahteval nadomestilo, saj bi lahko v primeru stečaja izgubil celotno naložbo ali njen del. Zato izračunov belgijskih organov ni mogoče sprejeti.

(167) Priznati pa je treba, da lahko ta vlagatelj znesek nevplačanega kapitala v višini svoje naložbe, če le-ta ni vpoklican, kadar koli vloži v naložbe brez tveganja, ki jih je mogoče unovčiti v kratkoročnem ali srednjeročnem obdobju in tako izkoristi stopnjo donosa, ki velja za to vrsto naložbe. Zato bi se takšen vlagatelj lahko zanašal na nadomestilo za nevplačano kapitalsko naložbo, ki ustreza le premiji za tveganje družbe, v katero vlaga (tj. razliki med pričakovano stopnjo donosa kapitalske naložbe v podobni družbi in stopnjo donosa naložb brez tveganja, ki jih je mogoče unovčiti v kratkoročnem ali srednjeročnem obdobju) ([67]).

([63]) Glej opombo 24.

([64]) V zapisniku sestanka upravnega odbora družbe ONDD z dne 20. aprila 2004 je navedeno, da je odbor zahteval podatke o zadevnih prispevkih vsakega sektorja dejavnosti k splošnemu rezultatu (glej str. 4 Priloge 9 k dokumentu, predloženemu 1. junija 2011).

([65]) Zlasti tveganja, povezana z desetimi državami pristopnicami.

([66]) Za tržna tveganja je bila stopnja premij popravljena navzgor (s prvotnih 0,2 % na 0,3 % zavarovalnih vsot), kar je prihodek družbe od zavarovanj povečalo za tretjino. Napovedi glede škod so bile popravljene navzdol.

([67]) Podobna razdelitev nadomestil je na voljo v drugih odločitvah Komisije v zvezi z državno pomočjo. Glej, na primer, odločitev Komisije z dne 11. februarja 2009 v zadevi NN 3/2009, „Modifications to the Public support measures to JSC Parex Banka“ (Spremembe ukrepov javne podpore za banko JSC Parex Banka), uvodne izjave 36–40 (UL C 147, 27.6.2009, str. 2). Premija za tveganje je odvisna od naložbenega tveganja.

(168) Zato je treba pričakovano donosnost delno vplačane kapitalske naložbe oceniti ob upoštevanju celotnega vpisanega kapitala in rezultat pričakovane donosnosti prilagoditi za kapital, ki ni bil vplačan. Komisija je pripravila različne scenarije, vključno z najugodnejšim primerom za pričakovano donosnost, tj. tistim, ki temelji na predpostavki, da je bilo od [45–65] milijonov EUR za podporo dejavnosti na področju tržnega tveganja leta 2004 vplačanih samo **[10–25]** milijonov EUR (tj. kapital, ki je tržna tveganja že podpiral v družbi ONDD), in ki preostalih 36,6 milijona EUR upošteva kot kapital, ki ni bil vplačan, zaradi česar je bila potrebna samo premija za tveganje. Pri tem scenariju je bil pričakovani donosnosti tržnih dejavnosti prištet prihodek, ki je ustrezal donosu srednjeročne naložbe brez tveganja v višini 36,6 milijona EUR. Natančneje, začasnemu rezultatu za tržne dejavnosti ([68]) je bil prištet del nevplačanega kapitala, pomnožen s pričakovano stopnjo donosa, ki se je takrat uporabljala za srednjeročne likvidnostne naložbe brez tveganja ([69]). Ta vsota se nato deli s povprečnim kapitalom, ki podpira dejavnost na področju tržnih tveganj. Rezultat je pričakovani donos povprečnega lastniškega kapitala (ROAE), ki je za naložbo v obdobju 2005–2007 ocenjen na približno 4 %. Pričakovana donosnost, izračunana na tak način, je skoraj enaka povprečni stopnji za belgijske dolgoročne državne obveznice leta 2004 (glej uvodno izjavo (155)).

(169) Tudi če bi uporabili stopnjo naložb v višini 3,5 %, kot so predlagali belgijski organi (glej uvodno izjavo (80)), se pričakovana donosnost ne bi bistveno spremenila in ne bi dosegla ocenjenih stroškov kapitala, kot jih je izračunala Belgija.

(170) Ocenjena donosnost (kot je navedeno v uvodni izjavi (168)) v nasprotju s priporočili belgijskih organov upošteva prispevke za izravnalno rezervacijo. Ker naj bi ta rezervacija, ki jo zahtevajo belgijski organi za nadzor varnega in skrbnega poslovanja, zagotovila uravnotežene rezultate v daljšem časovnem obdobju in krila morebitne izgube zaradi prihodnjih dejavnosti, jo je ustrezneje upoštevati pri izračunu donosnosti. Pristop Komisije je v skladu z računovodskim pristopom, pri katerem se takšno rezervacijo šteje za strošek, ki zmanjšuje dobiček. Tudi če te rezervacije ne bi upoštevali (kot strošek pri ocenjevanju dobička), pričakovana donosnost ne bi bila enaka strošku kapitala, kot so ga ocenili belgijski organi (v tem sklepu Komisija ne daje pripomb na utemeljenost ocene stroškov kapitala, ki so jo podali belgijski organi, ker argumenti v tem sklepu ne temeljijo na tem podatku).

(171) Zato se zdi, da tudi ob uporabi elementov, ki so jih predložili belgijski organi (za katere Komisija meni, da so napačni), pričakovana donosnost dejavnosti na področju tržnega tveganja ni dovolj visoka, da bi zasebnega vlagatelja v tržnem gospodarstvu prepričala v nadaljevanje takšne naložbe.

(172) Glede metode, ki jo belgijski organi *zagovarjajo* v svojem odgovoru na zahtevo Komisije po informacijah iz decembra 2007, da bi lahko ocenila donosnost ali stopnjo donosnosti lastniškega kapitala, Komisija poudarja, da družba ONDD te stopnje ni uporabila v svojih predhodnih finančnih napovedih (poslovni načrt). Takšna stopnja poudarja zavarovalne prihodke pri prometu, ne upošteva vloženega kapitala in ne navaja donosnosti, ki je z njo povezana. Prav tako ne upošteva rezultata zgolj finančnih dejavnosti, ki je del računovodskega dobička, ki ga je mogoče razdeliti delničarjem. Zasebni vlagatelj kapitala (kot je delničar) za oceno donosnosti naložbe, o kateri razmišlja, ne bi uporabil samo te stopnje (ki ne kaže donosnosti lastniškega kapitala ali donosnosti na vloženi znesek).

(173) Znesek v višini 36,6 milijona EUR pomeni prednost, ki jo je družba ONDD dodelila družbi Ducroire/Delcredere v obliki kapitala, ki ga ta družba ne bi mogla pridobiti na trgu pod enakimi pogoji.

V.1.2 **Odgovornost in državna sredstva**

(174) Za odločitev družbe ONDD, da družbi Ducroire/Delcredere dodeli kapital, je odgovorna država, saj je družba ONDD v skladu z belgijskim javnim pravom „*samostojna javna ustanova*“, ki je vključena v sistemski zakon z dne 31 avgusta 1939. Člane njenega upravnega odbora (z odlokom, o katerem odloča belgijski svet ministrov) imenuje in lahko razreši kralj Belgijcev (ki določa tudi njihove plače in nadomestila), večinoma na predlog

([68]) Po prilagoditvi finančnega rezultata navzgor, ker je ocenjeni vplačani kapital, povezan s tržnimi tveganji, nekoliko višji od vplačanega kapitala, kakor so ga ocenili belgijski organi ([10–25] milijonov EUR v primerjavi z 9,8 milijona EUR).

([69]) Šteje se, da je bila takratna donosnost za srednjeročne likvidnostne naložbe brez tveganja enaka povprečni donosnosti vladnih obveznic s štirimi do šestimi leti do zapadlosti na sekundarnem trgu leta 2004, tj. 3,5 %. Glej: http://www.nbb.be/belgostat/GlobalDispatcher?TARGET=/TreeviewLinker&rowID=2685&prop=treeview&action=open&Lang=F#2685.

nadzornih zveznih ministrov in regionalnih ministrov iz treh belgijskih regij ([70]). Člani upravnega odbora, znani kot „ministrski delegati“, ki so bili imenovani na predlog nadzornih ministrov, lahko med razpravami odbora zadržijo odločitve, ki so po njihovem mnenju v nasprotju z državnim interesom. V tem primeru mora ministrski delegat, ki je zadržal odločitev, poročati ministru, ki mu je dodelil mandat v upravnem odboru. Družba ONDD ima korist od belgijskega državnega jamstva in lahko deluje v imenu Belgije.

(175) Belgija, ki je imela predstavnike v upravnem odboru družbe ONDD in je bila seznanjena z odločitvami upravnega odbora, je torej neposredno sodelovala pri dodelitvi kapitala, ki ga je družba ONDD dodelila družbi Ducroire/Delcredere. Belgijski organi niso izpodbijali odgovornosti Belgije glede ukrepa dodelitve kapitala.

(176) Kapital, ki ga je družbi Ducroire/Delcredere dodelila družba ONDD, tj. javni organ, za ravnanje katerega je odgovorna Belgija, zato pomeni državno sredstvo v smislu člena 107 PDEU.

V.1.3 **Selektivnost**

(177) Dodelitev kapitala leta 2004 je selektivna, v kolikor neposredno in izključno daje prednost družbi Ducroire/Delcredere.

V.1.4 **Izkrivljanje konkurence**

(178) Ko je družba ONDD dodelila zadevni kapital brez pričakovane ustrezne donosnosti, je imela družba Ducroire/Delcredere konkurenčno prednost v primerjavi z zasebnimi zavarovalnicami na področju zavarovanja kreditov, katerih delničarji od svojih naložb pričakujejo enak donos, kot bi ga lahko imeli pri primerljivih naložbah.

(179) Družba Ducroire/Delcredere tega kapitala ne bi mogla pridobiti na trgu, saj donos naložbe ni bil zadosten. To pomeni, da družba Ducroire/Delcredere brez kapitala, ki ji ga je država zagotovila preko družbe ONDD, svojih dejavnosti na trgu ne bi mogla tako razširiti.

(180) Glede tega je v točki 3.2 sporočila o zavarovanju izvoznih kreditov navedeno, da zagotavljanje kapitala določenim družbam s strani države, ki pomeni državno pomoč, če država ne deluje v skladu z načelom zasebnega vlagatelja v tržnem gospodarstvu, izkrivlja konkurenco.

(181) V skladu s sodno prakso Sodišča izboljšanje konkurenčnega položaja podjetja zaradi državne pomoči praviloma dokazuje, da je glede na druga podjetja, ki niso prejela podobne pomoči, konkurenca izkrivljena ([71]).

(182) Pomoč, ki jo je država dodelila družbi ONDD v obliki dodelitve kapitala za tržna tveganja, izkrivlja ali bi lahko izkrivljala konkurenco.

V.1.5 **Vpliv na trgovino med državami članicami**

(183) Družba Ducroire/Delcredere konkurira drugim družbam Evropske unije na trgu zavarovanja kreditov. Glede tržnih tveganj je to veljalo tudi za družbo ONDD pred prenosom njenih poslov zavarovanja kreditov za kratkoročna tveganja, vključno s tržnimi tveganji, na družbo Ducroire/Delcredere.

(184) Poleg tega družbi ONDD in Ducroire/Delcredere delujeta v drugih državah članicah, predvsem zaradi prevzema družbe KUP, tj. poslovnega dela češke nacionalne agencije za zavarovanje izvoznih kreditov.

([70]) Regije Bruselj – glavno mesto, Flandrija in Valonija.
([71]) Sodba Sodišča v zadevi C-730/79, *Philip Morris*, Recueil 1980, str. 2671, točki 11 in 12.

(185) V skladu s točko 3.2 sporočila o zavarovanju izvoznih kreditov v primeru, ko država za tržna tveganja dodeli jamstvo ali kapital zavarovalnici na področju zavarovanja kreditov in pri tem ne ravna kot zasebni vlagatelj v tržnem gospodarstvu, to jamstvo ali kapital pomeni pomoč, ki izkrivlja trgovino znotraj Skupnosti.

(186) V skladu z ustaljeno sodno prakso je trgovina med državami članicami prizadeta, kadar podjetje, ki prejema pomoč, opravlja dejavnosti na področju, ki je odprto za konkurenco in je predmet trgovine med državami članicami ([72]).

(187) Dejstvo, da se je ob začetku tega postopka konkurent iz druge države članice pritožil zaradi izkrivljanja konkurence zaradi delovanja družbe Ducroire/Delcredere v tretji državi članici (Češki republiki), samo potrjuje, da je družba Ducroire/Delcredere dejavna na področju, ki je predmet trgovine med državami članicami.

(188) Ukrep 3 torej v dovolj veliki meri vpliva na trgovino med državami članicami.

V.2 NEZAKONITOST MOREBITNE POMOČI

(189) Ob upoštevanju navedenega ukrep 3 pomeni pomoč.

(190) Komisija meni, da je ta pomoč nova pomoč, ki ji ni bila vnaprej priglašena in je zato nezakonita.

(191) Družba ONDD je zadevni kapital vpisala septembra 2004, dejavnost na področju kratkoročnih tveganj (vključno s tržnimi tveganji) pa je bila na družbo Ducroire/Delcredere prenesena 1. januarja 2005.

(192) Ta ukrep:

— je bil torej izveden po 17. septembru 1998, po katerem Belgija zaradi sprejetja sporočila o zavarovanju izvoznih kreditov ne sme več dodeljevati nove pomoči, in

— ne izpolnjuje pogojev za zastaralni rok iz člena 15 Uredbe Sveta (ES) št. 659/1999 z dne 22. marca 1999 o določitvi podrobnih pravil za uporabo člena 93 Pogodbe ES, saj je bil sprejet pred manj kot desetimi leti.

(193) Del kapitala, ki ga je družba ONDD dodelila družbi Ducroire/Delcredere (36,6 milijona EUR) in ki ni bil predhodno priglašen Komisiji, zato že od začetka pomeni nezakonito novo pomoč.

V.3 OCENA ZDRUŽLJIVOSTI MOREBITNE POMOČI Z NOTRANJIM TRGOM

(194) Komisija je preverila združljivost ukrepa 3 v skladu s takrat veljavnimi določbami sporočila o zavarovanju izvoznih kreditov. Novo sporočilo državam članicam o uporabi členov 107 in 108 Pogodbe o delovanju Evropske unije za kratkoročno zavarovanje izvoznih kreditov (v nadaljnjem besedilu: novo sporočilo o zavarovanju izvoznih kreditov), ki je bilo objavljeno 19. decembra 2012, velja od 1. januarja 2013.

(195) Načeloma v skladu s točkama 3.2 in 4.1 sporočila o zavarovanju izvoznih kreditov izjeme iz določb Pogodbe ne veljajo za pomoč, odobreno za zavarovanje tržnih tveganj. Ta pomoč očitno izkrivlja konkurenco med zavarovatelji, zlasti pa povzroča „*razlike v razpoložljivih zavarovalnih kritjih za tržna tveganja v različnih državah članicah in s tem izkrivlja konkurenco med podjetji v državah članicah ter vpliva na trgovino znotraj Skupnosti, ne glede na to, ali gre za uvoz*

([72]) Sodba Sodišča v zadevi C-102/87, Francija proti Komisiji, Recueil 1988, str. I-4067, točka 19.

znotraj ali izven Skupnosti. Izjeme iz člena 92 Pogodbe se ne uporabljajo pri pomoči za zavarovanje tržnih tveganj. Škodljivi vplivi takšne pomoči v Skupnosti odtehtajo vse morebitne interese posameznih držav ali Skupnosti, ki jih imajo pri podpiranju izvoza“ ([73]). Torej ta pomoč načeloma ni upravičena do nobene izjeme iz člena 107(3) PDEU, zlasti ne tiste iz člena 107(3)(c), ker preveč izkrivlja konkurenco na notranjem trgu.

(196) Poleg tega zadevna pomoč ne izpolnjuje pogojev za upravičenost do vsaj ene izjeme iz člena 107(3) PDEU. Kot je navedeno v sklepu o začetku postopka, zadevna pomoč ne more biti pomoč za reševanje ali prestrukturiranje v skladu s Smernicami skupnosti o državni pomoči za reševanje in prestrukturiranje podjetij v težavah ([74]), zlasti zaradi naslednjih razlogov:

1. belgijski organi niso dokazali, da je bila družba Ducroire/Delcredere upravičena do takšne pomoči, na primer ker bi bila v težavah v smislu smernic o državni pomoči za reševanje in prestrukturiranje podjetij v težavah. Opozoriti je treba tudi, da v skladu s točko 12 teh smernic na novo ustanovljeno podjetje ni upravičeno do pomoči za reševanje in prestrukturiranje;

2. pomoč ni bila omejena na najnižjo potrebno. Znesek kapitala, ki je bil dodeljen družbi Ducroire/Delcredere, je bil dovolj visok, da je družba lahko izvajala prevzeme. Poslovni načrt, ki je bil leta 2004 predložen v obliki internih dopisov, ni predvideval nobenega lastnega prispevka upravičenca;

3. poslovni načrt za družbo Ducroire/Delcredere ni vključeval nobenih ukrepov za omejevanje izkrivljanja konkurence.

(197) V novem sporočilu o zavarovanju izvoznih kreditov ni nobene določbe, na podlagi katere bi Komisija spremenila svojo oceno.

(198) Zato zadevnega ukrepa ni mogoče razglasiti za združljivega z notranjim trgom v skladu s členom 107(3) PDEU.

V.4 OBVEZNOST USTANOVITVE TER VODENJA LOČENE UPRAVE IN LOČENIH RAČUNOV

(199) V skladu s točko 4.3 sporočila o zavarovanju izvoznih kreditov mora družba v primeru, da prejme državno podporo za dejavnost na področju netržnih tveganj, voditi ločeno upravo in ločene računovodske izkaze za zavarovanja tržnih tveganj in netržnih tveganj, da dejavnost na področju tržnih tveganj nima koristi od kapitala, dodeljenega dejavnosti na področju netržnih tveganj, in tako ne more izkrivljati konkurence.

(200) Po navedbah belgijskih organov se je družba Ducroire/Delcredere s kratkoročnimi tveganji ukvarjala od 1. januarja 2005 na podlagi prenosa obstoječe dejavnosti skupaj z obstoječim kapitalom (brez dodatnega dodeljenega kapitala). Podredno Belgija meni, da je bil kapital odobren pod pogoji, sprejemljivimi za zasebnega vlagatelja. Ker po navedbah belgijskih organov družba Ducroire/Delcredere ne prejema državne podpore – niti za njeno dejavnost na področju netržnih tveganj – po mnenju teh organov ločeni računi niso potrebni.

(201) V oddelku V.1.1.2 je bil podan sklep, da je kapital, dodeljen preneseni dejavnosti, znašal [45–75] milijonov EUR in da je zato obstajal dodatni kapital v višini [75–100] milijonov EUR, od katerega je [35–65] milijonov EUR dejansko koristilo dejavnosti na področju netržnih tveganj. Zato je bil ta znesek v višini [35–65] milijonov EUR izključen iz opredelitve kot pomoči. Trditev belgijskih organov, da dejavnost na področju netržnih tveganj ne

([73]) Glej drugi in tretji stavek tretjega odstavka točke 3.2 sporočila o zavarovanju izvoznih kreditov. Glej tudi točko 4.1 sporočila o zavarovanju izvoznih kreditov, ki navaja, da „*Vrste državne pomoči, naštete v odstavku 3.1, … torej ne morejo biti upravičene do izjem po pravilih Pogodbe o državni pomoči*“.

([74]) UL C 244, 1.10.2004, str. 2.

prejema državne podpore, je zato treba zavrniti, saj je bil dokazan obstoj dodatnega kapitala, ki je delno koristil dejavnosti na področju netržnega tveganja. Poleg tega so finančne napovedi iz leta 2004 za celotno poslovanje družbe Ducroire/Delcredere predvidele pričakovano donosnost, nižjo od takratne obrestne mere brez tveganja ([75]). Pričakovana donosnost torej ni bila dovolj visoka, da bi zadostila zahtevam zasebnega vlagatelja v tržnem gospodarstvu. Torej je mogoče zaključiti, da je imela dejavnost na področju netržnih tveganj še naprej korist od državne podpore.

(202) Ker je dejavnost na področju netržnih tveganj prejemala in še prejema državno podporo, bi morala družba Ducroire/Delcredere od svoje ustanovitve upoštevati točko 4.3 sporočila o zavarovanju izvoznih kreditov, ki določa ločeno upravo in ločene račune, kar omogoča razlikovanje med dejavnostmi, povezanimi z netržnimi tveganji in dejavnostmi, povezanimi s tržnimi tveganji, in sicer tako dolgo, dokler izvaja dejavnost, povezano s tržnimi tveganji. Ta obveznost je ohranjena v določbah novega sporočila o zavarovanju izvoznih kreditov (glej točko 15 novega sporočila o zavarovanju izvoznih kreditov).

(203) Ta obveznost je veljala in še vedno velja za družbo Ducroire/Delcredere. Zato je treba nemudoma uvesti ločeno upravo in ločene račune za dejavnosti na področju netržnih in tržnih tveganj. V nasprotnem primeru bo podpora, ki znaša [35–65] milijonov EUR in je bila dodeljena za dejavnost na področju netržnih tveganj, opredeljena kot pomoč. Sklepna ugotovitev tega sklepa, da ta znesek v višini [35–65] milijonov EUR podpira dejavnost na področju netržnih tveganj, temelji na določenih predpostavkah, ki jih v nekaterih primerih zaradi oblikovanja ločenih računov za nazaj ni mogoče preveriti (družba Ducroire/Delcredere ni uradno ločevala računov). Komisija takšnega preoblikovanja za nazaj ne bo več upoštevala, če bo morala v prihodnosti ponovno preveriti kapital družbe Ducroire/Delcredere. Namen obveznosti glede ločene uprave in ločenih računov je ravno izogibanje takšnemu preoblikovanju za nazaj, saj mora temeljiti na številnih predpostavkah, ki jih ni mogoče v celoti preveriti.

(204) Ta sklep in zlasti izračun zneska v višini 36,6 milijona EUR temeljita na ločenih računih (bilanci stanja in ločenem izkazu poslovnega izida) za tržna in netržna tveganja dne 31. decembra 2011, kot so ju belgijski organi predložili maja 2012. Zato ne bi bilo sprejemljivo, da bi bili ločena uprava in ločeni računi uvedeni na podlagi predpostavk in metod, ki niso bile uporabljene za določitev zneskov, predloženih v tem postopku. Zlasti ne bi bila sprejemljiva dodelitev nižjega zneska kapitala za dejavnost na področju netržnih tveganj (torej višjega zneska kapitala za dejavnost na področju tržnih tveganj), kot je določeno v ločeni bilanci stanja dne 31. decembra 2011, ki so jo belgijski organi predložili maja 2012.

(205) Komisija podredno poudarja, da je bilo preverjanje ukrepa 3 zaradi vodenja skupnega računa od ustanovitve družbe Ducroire/Delcredere precej zahtevnejše, Komisija pa je morala svojo analizo izvesti na podlagi določenih predpostavk. Glede na to, da za družbo Ducroire/Delcredere velja obveznost vodenja ločenih računov, družba ne more oporekati Komisiji zaradi določenih predpostavk ali celovitega pristopa, ki ga je razvila v okviru svoje analize. Če Komisija ne bi razvila takšnega celovitega pristopa, bi lahko preprosto menila, da je celotni znesek v višini [75–100] milijonov EUR pomenil prednost v smislu člena 107(1) PDEU.

V.5 OBVEZNOST, DA DEJAVNOST NA PODROČJU NETRŽNIH TVEGANJ NE SME PRISPEVATI K POVRAČILU POMOČI

(206) V tem sklepu je Komisija iz opredelitve kot pomoči izključila tisti del kapitala, ki dejansko koristi dejavnosti na področju netržnih tveganj, čeprav je ta del kapitala pomenil pomoč, ki ni izpolnila zahtev zasebnega vlagatelja. Znesek nezdružljive pomoči torej ne vključuje podpore za netržne dejavnosti. V skladu z logiko tega sklepa se mora povračilo nezdružljive pomoči torej financirati izključno s tržno dejavnostjo in z njo povezanim kapitalom, saj je to edini način, da se ponovno vzpostavi konkurenčnost na trgu tržnih tveganj, ki je obstajala pred dodelitvijo nezdružljive pomoči. Kot je bilo navedeno, mora biti to vračilo izvedeno na podlagi ločenih računov in na način, skladen s pripombami belgijskih organov iz maja 2012.

([75]) Tudi če se upošteva samo dejavnost na področju netržnega tveganja, je stopnja donosa še vedno precej nižja od stroškov kapitala, ki so jih ocenili belgijski organi.

VI. **SKLEPNE UGOTOVITVE**

(207) Komisija ugotavlja, da od treh ukrepov, ki so bili predmet formalnega postopka preiskave, ukrepa 1 in 2 (državno jamstvo in morebitni notranji prenosi sredstev na tržna tveganja v družbi ONDD) ne pomenita državne pomoči v smislu člena 107(1) PDEU. Analiza ukrepa 3 dopušča sklep o obstoju državne pomoči v smislu člena 107(1) PDEU v višini 36,6 milijona EUR. Ker je družba ONDD (za račun Belgije) nezakonito izvajala ukrep 3 v nasprotju s členom 108(3) PDEU in ker ta pomoč ni združljiva z notranjim trgom, jo je treba vrniti. Vračilo te pomoči mora biti financirano iz dejavnosti družbe Ducroire/Delcredere na področju tržnih tveganj –

SPREJELA NASLEDNJI SKLEP:

Člen 1

Jamstvo, ki ga je Belgija dodelila družbi ONDD, ni koristilo dejavnosti družbe ONDD na področju tržnih tveganj, zato ne pomeni pomoči.

Člen 2

Notranji prenosi sredstev na dejavnost na področju tržnega tveganja v družbi ONDD, katerih obstoj ni bil dokazan, ne pomenijo pomoči.

Člen 3

Začetni kapital v višini 113,4 milijona EUR, ki ga je družba ONDD dodelila družbi Ducroire/Delcredere, ne pomeni pomoči.

Člen 4

Začetni kapital v višini 36,6 milijona EUR, ki ga je družba ONDD družbi Ducroire/Delcredere dodelila 23. septembra 2004 v nasprotju s členom 108(3) Pogodbe o delovanju Evropske unije, pomeni nezakonito pomoč, ki ni združljiva z notranjim trgom v smislu Pogodbe.

Člen 5

1. Belgija preko družbe ONDD od družbe Ducroire/Delcredere izterja pomoč iz člena 4. Belgija posreduje natančne dokaze, vključno s potrdilom neodvisnega podjetja, ki je opravilo revizijo računov, da je bilo povračilo financirano izključno iz dejavnosti družbe Ducroire/Delcredere na področju tržnih tveganj.

2. Zneski, ki jih je treba vrniti, vključujejo obresti, ki tečejo od datuma, ko so bili zneski dani na razpolago družbi Ducroire/Delcredere (1. januarja 2005), do datuma, ko so bili dejansko vrnjeni.

3. Obresti se izračunajo na podlagi obrestnoobrestnega računa v skladu s poglavjem V Uredbe Komisije (ES) št. 794/2004 ([76]).

4. Vračilo pomoči se izvede takoj in učinkovito.

Člen 6

Nemudoma je treba uvesti ločeno upravo in ločene račune za dejavnost na področju netržnih tveganj in dejavnost na področju tržnih tveganj ter ju ohranjati vse dokler dejavnost na področju netržnih tveganj prejema državno podporo. Pri ločitvi računov je treba upoštevati finančne podatke, ki so jih belgijski organi predložili maja 2012. Razčlenitev kapitala na podlagi teh podatkov mora biti enaka kot maja 2012.

([76]) UL L 140, 30.4.2004, str. 1.

Člen 7

1. Belgija v dveh mesecih od datuma uradnega obvestila o tem sklepu Komisiji predloži naslednje informacije:

(a) skupni znesek (glavnica in obresti), ki ga je treba izterjati od družbe Ducroire/Delcredere;

(b) podroben opis že sprejetih in načrtovanih ukrepov za uskladitev s tem sklepom;

(c) dokumente, ki dokazujejo, da se je od družbe Ducroire/Delcredere uradno zahtevalo vračilo pomoči.

2. Belgija Komisijo obvešča o napredku nacionalnih ukrepov, sprejetih za izvajanje tega sklepa, dokler pomoč iz člena 4 ni v celoti izterjana. Na zahtevo Komisije takoj predloži informacije o že sprejetih in načrtovanih ukrepih za uskladitev s tem sklepom. Prav tako predloži podrobne podatke o zneskih pomoči in obrestih pri izterjavi, ki jih je družba Ducroire/Delcredere že vrnila.

Člen 8

Belgija sprejme vse potrebne ukrepe za izvedbo tega sklepa v štirih mesecih od datuma uradnega obvestila.

Člen 9

Ta sklep je naslovljen na Kraljevino Belgijo.

V Bruslju, 20. marca 2013

Za Komisijo
Joaquín ALMUNIA
Podpredsednik

PRILOGA

PODATKI O IZPLAČANIH ZNESKIH POMOČI, KI JIH JE TREBA VRNITI IN KI SO ŽE BILI POVRNJENI

Upravičenec	Skupni znesek pomoči, prejete v okviru sheme [1]	Skupni znesek pomoči, ki ga je treba vrniti [1] (glavnica)	Skupni že povrnjeni znesek pomoči [1]	
			glavnica	obresti

[1] V milijonih nacionalne valute.