

DECYZJA KOMISJI**z dnia 20 marca 2013 r.****w sprawie pomocy państwa nr SA.23420 (11/C, ex NN40/10) wdrożonej przez Belgię na rzecz SA Ducroire***(notyfikowana jako dokument nr C(2013) 1497)***(Jedynie teksty w języku francuskim i niderlandzkim są autentyczne)****(Tekst mający znaczenie dla EOG)**

(2014/274/UE)

KOMISJA EUROPEJSKA,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w szczególności jego art. 108 ust. 2 akapit pierwszy ⁽¹⁾,

uwzględniając Porozumienie o Europejskim Obszarze Gospodarczym, w szczególności jego art. 62 ust. 1 lit. a),

po wezwaniu zainteresowanych stron do przedstawienia uwag zgodnie z przywołanymi artykułami ⁽²⁾,

a także mając na uwadze, co następuje:

I. PROCEDURA

- (1) Dnia 5 czerwca 2007 r. [skarżąca] (*) złożyła do Komisji Europejskiej skargę dotyczącą wniesienia kapitału początkowego w kwocie 150 mln EUR, jaki spółka akcyjna Ducroire (zwana dalej „SA Ducroire”) miała otrzymać w momencie utworzenia we wrześniu 2004 r. przez Office National du Ducroire (zwany dalej „ONDD”).
- (2) Pismem z dnia 7 grudnia 2007 r. Komisja skierowała szczegółowe pytania do Belgii. W dniu 12 lutego 2008 r. Komisja otrzymała odpowiedzi na te pytania wraz z licznymi dokumentami i biznesplanem.
- (3) W dniu 9 września 2008 r. odbyło się spotkanie skarżącej z służbami Komisji.
- (4) W dniu 4 grudnia 2008 r. Komisja przekazała Belgii jawną wersję skargi.
- (5) W dniu 12 i 17 grudnia 2008 r. przekazano skarżącej jawną wersję uwag Belgii oraz pytania szczegółowe. Skarżąca odpowiedziała na nie pismem z dnia 6 listopada 2009 r.
- (6) W dniu 21 kwietnia 2010 r. przekazano Belgii dodatkowe pytania, na które Belgia odpowiedziała w dniu 23 lipca 2010 r.
- (7) W dniu 23 lutego 2011 r. na mocy art. 108 ust. 2 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (dalej „TFUE”) ⁽³⁾ Komisja podjęła decyzję o wszczęciu formalnego postępowania wyjaśniającego dotyczącego ewentualnych następujących środków pomocy: (i) gwarancja państwa belgijskiego, z której skorzystał ONDD w odniesieniu do ryzyka zbywalnego; (ii) jedno lub kilka wewnętrznych przesunięć środków na działalność w zakresie ubezpieczenia ryzyka zbywalnego i (iii) kapitał udostępniony przez ONDD na działalność w zakresie ubezpieczenia ryzyka zbywalnego SA Ducroire. Komisja wezwała zainteresowane strony do przedstawienia swoich uwag na temat przedmiotowych pomocy.

⁽¹⁾ Z dniem 1 grudnia 2009 r. art. 87 i 88 traktatu WE stały się odpowiednio art. 107 i 108 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej („TFUE”). W obu tekstach przepisy są zasadniczo identyczne. Dla celów niniejszej decyzji odwołanie do art. 107 i 108 TFUE należy traktować, w odpowiednim przypadku, jako odwołanie odpowiednio do art. 87 i 88 traktatu WE. Na mocy TFUE wprowadzone zostały również pewne zmiany terminologiczne, takie jak zastąpienie określenia „Wspólnota” przez „Unia”, „wspólny rynek” przez „rynek wewnętrzny” i „Sąd pierwszej instancji” przez „Sąd”. W niniejszej decyzji stosowana jest terminologia wprowadzona przez TFUE.

⁽²⁾ Dz.U. C 163 z 1.6.2011, s. 1.

^(*) Informacja poufna.

⁽³⁾ Dz.U. C 163 z 1.6.2011, s. 1.

- (8) Spotkania służb Komisji z władzami belgijskimi, ONDD i SA Ducroire odbyły się dwukrotnie — w dniu 17 marca 2011 r. i w dniu 28 kwietnia 2011 r.
- (9) Dnia 4 maja 2011 r. władze belgijskie zwróciły się z prośbą o przedłużenie o cztery tygodnie terminu na udzielenie odpowiedzi na decyzję o wszczęciu formalnego postępowania wyjaśniającego (zwaną dalej „decyzją o wszczęciu postępowania”). Dnia 5 maja 2011 r. Komisja poinformowała władze belgijskie o braku przeciwskazań do przedłużenia terminu, jednocześnie zwracając się o udzielenie dodatkowych informacji w związku ze spotkaniem w dniu 28 kwietnia 2011 r.
- (10) Dnia 1 czerwca 2011 r. władze belgijskie przekazały odpowiedź na uwagi i pytania sformułowane przez Komisję w decyzji o wszczęciu postępowania. Uzupełnienia tej odpowiedzi zostały przekazane dnia 9 i 10 czerwca 2011 r.
- (11) W ślad za tą odpowiedzią w dniu 27 lipca 2011 r. Komisja wezwała do udzielenia dodatkowych informacji.
- (12) W celu przygotowania odpowiedzi na pytania Komisji władze belgijskie zorganizowały dwa spotkania techniczne ze służbami Komisji i beneficjentem pomocy — odpowiednio w dniu 26 września i 18 października 2011 r. Informacje dodatkowe dotyczące tematów poruszanych podczas tych spotkań zostały przekazane przez Belgię w dniu 14 listopada 2011 r.
- (13) Dnia 5 grudnia 2011 r. władze belgijskie przekazały odpowiedź na pytania Komisji datowaną na dzień 27 lipca 2011 r.
- (14) W dniu 23 kwietnia 2012 r. Komisja wezwała do uściślenia niektórych z przedstawionych informacji; władze belgijskie przekazały te uściślenia w dniu 16 maja 2012 r.
- (15) W dniu 21 maja 2012 r. odbyło się spotkanie władz belgijskich, ONDD, SA Ducroire i służb Komisji, po którym władze belgijskie — pismem z dnia 31 maja 2012 r. — przekazały dodatkowe wyjaśnienia. Pismem z dnia 14 czerwca 2012 r. władze belgijskie podtrzymały swoje stanowisko w sprawie zakwestionowanego przez Komisję środka polegającego na przekazaniu kapitału.

II. SZCZEGÓŁOWY OPIS POMOCY

II.1. BENEFICJENT I JEGO DZIAŁALNOŚĆ

- (16) ONDD jest „niezależnym podmiotem publicznym” prowadzącym działalność w zakresie ubezpieczenia kredytów, korzystającym ze wsparcia i gwarancji państwa belgijskiego.
- (17) Do dnia 31 sierpnia 2003 r. ONDD prowadził całą swoją działalność na własny rachunek i korzystał z gwarancji państwa. Nie posiadał odrębnej księgowości dla działalności ubezpieczenia kredytów krótkoterminowych i długoterminowych ani też dla działalności związanej z ryzykiem zbywalnym i niezbywalnym. W komunikacie Komisji do państw członkowskich zgodnie z art. 93 ust. 1 Traktatu WE dotyczącym stosowania art. 92 i 93 Traktatu do krótkoterminowego ubezpieczenia kredytów eksportowych (zwany dalej „komunikatem w sprawie ubezpieczenia kredytów eksportowych”) ⁽⁴⁾ za ryzyko zbywalne uznaje się ryzyko handlowe i polityczne, obejmujące okres krótszy niż dwa lata, związane z dłużnikami ⁽⁵⁾ mającymi siedzibę w jednym z państw Unii Europejskiej lub w niektórych państwach należących do OECD, tj. Australii, Kanadzie, Islandii, Japonii, Nowej Zelandii, Norwegii, Szwajcarii i Stanach Zjednoczonych Ameryki ⁽⁶⁾.
- (18) Dnia 1 września 2003 r. ONDD utworzył konto zwane „komercyjnym”, które — zdaniem władz belgijskich — nie korzysta z gwarancji państwa i które począwszy od tej daty było przypisane do całości działalności związanej z ryzykiem krótkoterminowym. Na koncie komercyjnym alokowano kapitał w wysokości [45–70] mln EUR, co pozwoliło uzyskać zezwolenie krajowego organu regulacyjnego ubezpieczycieli, tj. Office de Contrôle des Assurances (dalej „OCA”). W ramach konta komercyjnego nie wydzielono odrębnej księgowości dla ryzyka zbywalnego i niezbywalnego.

⁽⁴⁾ Dz.U. C 281 z 17.9.1997, s. 4. Od dnia 1 stycznia 2013 r. Komisja stosuje nowy komunikat do państw członkowskich w sprawie zastosowania art. 107 i 108 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej do krótkoterminowego ubezpieczenia kredytów eksportowych opublikowany dnia 19 grudnia 2012 r. (Dz.U. C 392 z 19.12.2012, s. 1).

⁽⁵⁾ Niezależnie od tego, czy są to dłużnicy publiczni czy niepubliczni.

⁽⁶⁾ Zob. pkt 2.5 komunikatu w sprawie ubezpieczeń kredytów eksportowych.

- (19) W maju 2004 r. ONDD podjęła decyzję o wydzieleniu działalności w zakresie krótkoterminowego ubezpieczenia kredytów przez utworzenie spółki SA Ducroire. Zdaniem władz belgijskich decyzja o utworzeniu SA Ducroire została podjęta w celu dostosowania się do wymogów komunikatu w sprawie ubezpieczenia kredytów eksportowych, który wzywa państwa członkowskie do zmodyfikowania swoich systemów ubezpieczenia kredytów eksportowych w taki sposób, aby podmioty prowadzące działalność w tym zakresie nie korzystały już ze wsparcia państwa w zakresie ryzyka określanego jako „ryzyko zbywalne”.
- (20) Decyzję o utworzeniu spółki SA Ducroire i przyznaniu jej kapitału w wysokości 150 mln EUR podjął zarząd w dniu 11 maja 2004 r. na podstawie biznesplanu opracowanego przez ONDD na lata 2005–2007, w którym przewidywano dwa scenariusze: scenariusz A) określany jako „realistyczny”, oparty na koniunkturze i założeniu wzrostu ubezpieczanych kwot o 3 % oraz scenariusz B) określany jako „dynamiczny”, oparty na aktywnym podejściu do zdobywania rynku i założeniu wzrostu dwukrotnie większego w porównaniu ze scenariuszem realistycznym, tj. o 6 % (⁷).
- (21) SA Ducroire powstała w dniu 23 września 2004 r. i w tej samej dacie ONDD subskrybował 150 mln EUR kapitału tej spółki, z czego 100 mln EUR wpłacono od razu, a pozostałe 50 mln EUR w 2009 r.
- (22) W dniu 1 stycznia 2005 r. ONDD przeniosła swój portfel ryzyk krótkoterminowych do SA Ducroire, która począwszy od tej daty rozpoczęła swoją działalność. ONDD natomiast w dalszym ciągu zarządza ryzykiem długoterminowym.
- (23) SA Ducroire zarządza wszystkimi ryzykami zbywalnymi w rozumieniu komunikatu w sprawie ubezpieczenia kredytów eksportowych (które z definicji są krótkoterminowe) oraz krótkoterminowymi ryzykami niezbywalnymi, takimi jak ryzyka obejmujące okres krótszy niż dwa lata, związane z dłużnikami mającymi siedzibę w państwach nienależących do OECD.
- (24) W 2007 r. SA Ducroire nabyła 33 % kapitału Komerční úvěrová pojišťovna EGAP (KUP) (komercyjnej gałęzi czeskiej krajowej agencji ubezpieczeń kredytów eksportowych) za kwotę [12–14] mln EUR. Transakcji dokonano razem z SACE BT, która również nabyła 33 % kapitału KUP. W 2009 r. SA Ducroire wykupiła cały udział SACE BT w kapitale KUP za kwotę [0–20] mln EUR. W ten sposób SA Ducroire objęła 66 % kapitału KUP za łączną kwotę [10–35] mln EUR. Z tej kwoty 12 mln EUR zaksięgowano następnie jako stratę z tytułu udziałów (ujemna korekta wartości inwestycji).

II.2. SKARGA

- (25) W dniu 5 czerwca 2007 r. do Komisji wpłynęła skarga. Zdaniem skarżącej ONDD wniosła wkład kapitałowy na warunkach, jakie dla prywatnego inwestora byłyby nieakceptowalne. Z jednej strony poziomu rentowności SA Ducroire przewidywany w momencie wniesienia kapitału był niższy niż poziom, jakiego spodziewałby się inwestor prywatny. Z drugiej strony kapitał przekazany SA Ducroire przewyższał kapitał niezbędny zarówno z punktu widzenia zasad ostrożnościowych dotyczących odpowiedniego minimalnego kapitału podstawowego, jak i względem średniego wskaźnika wypłacalności (składki netto/kapitał podstawowy) innych podmiotów działających w tym sektorze. Zdaniem skarżącej spółki SA Ducroire i SACE BT mogły w drugim kwartale 2006 r. złożyć wspólną „bezkonkurencyjną” ofertę na zakup 66 % akcji KUP wyłącznie dzięki „przekapitalizowaniu” w 2004 r.

II.3. POWODY WSZCZĘCIA POSTĘPOWANIA

- (26) Dochodzenie wszczęte w dniu 23 lutego 2011 r. dotyczy następujących środków:
- a) gwarancja państwa belgijskiego, z której ONDD korzystał w odniesieniu do swojego ryzyka zbywalnego (dalej „środek 1”);
 - b) ewentualne wewnętrzne przesunięcia środków (w ramach ONDD) z działalności w zakresie ubezpieczenia ryzyka niezbywalnego do działalności w zakresie ubezpieczenia ryzyka zbywalnego (przed przeniesieniem działalności w zakresie ubezpieczenia ryzyka krótkoterminowego do SA Ducroire) (dalej „środek 2”);

(⁷) Zob. s. 60 i 69 załącznika 8 do „Uwag Belgii dotyczących decyzji Komisji Europejskiej z dnia 24 lutego 2011 r.” przedstawionych przez władze belgijskie w dniu 1 czerwca 2011 r.

W praktyce, dopóki spółka ONDD prowadziła działalność w zakresie ubezpieczania ryzyka zbywalnego, zarządzanie działalnością związaną z ryzykiem zbywalnym i dotycząca jej księgowość nie były oddzielone od działalności związanej z ryzykiem niezbywalnym (krótkoterminowym) oraz księgowości w tym zakresie, wbrew zapisowi w pkt 4.3 komunikatu w sprawie ubezpieczenia kredytów eksportowych. Zgodnie z pkt 4.3 komunikatu w sprawie ubezpieczenia kredytów eksportowych podmioty ubezpieczające kredyty i prowadzące działalność przy wsparciu państwa powinny „prowadzić co najmniej osobne zarządzanie i osobną księgowość dla ubezpieczenia ryzyka rynkowego i nierynkowego w imieniu lub z gwarancją państwa, pokazując, że nie korzystają z dopłat państwa przy ubezpieczaniu ryzyka rynkowego”;

- c) przekazanie kapitału (150 mln EUR subskrybowanego kapitału) przez ONDD w 2004 r. na rzecz spółki zależnej SA Ducroire (dalej „środek 3”).
- (27) Odnośnie do środka 3 w decyzji o wszczęciu postępowania stwierdzono, że następujące części kapitału przekazanego SA Ducroire nie stanowią pomocy ⁽⁸⁾:
- a) część kapitału początkowego SA Ducroire, którą można uznać jako wspomagającą działalność w zakresie ryzyka niezbywalnego ⁽⁹⁾, nie stanowi pomocy. Zgodnie z komunikatem w sprawie ubezpieczenia kredytów eksportowych państwa członkowskie mogą wspierać działalność na rynku ubezpieczeń kredytów eksportowych w zakresie ryzyka niezbywalnego. Ponieważ zakłada się, że działalności tej nie prowadzą podmioty rynkowe, wsparcie ze strony państwa nie zakłada w jakikolwiek sposób konkurencji, a zatem nie może stanowić pomocy państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE. Komisja wezwała zatem Belgię do udzielenia wyjaśnień dotyczących części kapitału SA Ducroire służącej wspieraniu działalności związanej z ryzykiem niezbywalnym;
- b) część kapitału SA Ducroire, która w ramach ONDD przynosiła korzyści dla działalności w zakresie ubezpieczenia ryzyka zbywalnego i która została przeniesiona do SA Ducroire wraz z powiązaną działalnością, nie stanowi pomocy. Była to tylko zmiana formy prawnej wcześniej już istniejącej działalności gospodarczej wraz z powiązaniem z nią kapitałem ⁽¹⁰⁾.
- (28) Ewentualna kolejna analizowana pomoc (środek 3) dotyczy zatem tylko tej części kapitału przekazanego SA Ducroire, która nie służy wspieraniu działalności na rynku ubezpieczeń kredytów eksportowych w zakresie ryzyka niezbywalnego i która pozostaje po odjęciu tej części kapitału, która na dzień 31 grudnia 2004 r. (tuż przed przeniesieniem działalności w zakresie ubezpieczenia ryzyka krótkoterminowego do SA Ducroire) przynosiła korzyści dla działalności w zakresie ubezpieczenia ryzyka zbywalnego w ramach ONDD.
- (29) Dla celów niniejszej decyzji stosuje się następujące definicje:
- a) „kapitał dodatkowy” — ta część kapitału przekazanego SA Ducroire, która pozostaje po odjęciu tej części kapitału, która przynosiła korzyści dla działalności w zakresie ryzyka krótkoterminowego (zarówno zbywalnego jak i niezbywalnego) w ramach ONDD na dzień 31 grudnia 2004 r. (tuż przed przeniesieniem działalności w zakresie ubezpieczenia ryzyka krótkoterminowego do SA Ducroire);
- b) „kapitał uzupełniający” — ta część wyżej zdefiniowanego kapitału dodatkowego, która przynosi korzyści dla działalności na rynku ubezpieczeń kredytów w zakresie ryzyka zbywalnego (tj. kapitał przekazany SA Ducroire, który przynosi korzyści dla działalności na rynku ubezpieczeń kredytów w zakresie ryzyka zbywalnego i który pozostaje po odjęciu tej części kapitału, która przynosiła korzyści dla działalności w zakresie ryzyka zbywalnego w ramach ONDD na dzień 31 grudnia 2004 r.).
- (30) Kapitał dodatkowy obejmuje zatem między innymi kapitał uzupełniający (zob. wykres w motywie 141).
- (31) W decyzji o wszczęciu postępowania Komisja zakładała istnienie kapitału dodatkowego i uzupełniającego w dużej wysokości z uwagi na dysproporcję między kapitałem w wysokości 150 mln EUR przyznanym SA Ducroire w momencie jej utworzenia a kapitałem w wysokości [45–70] mln EUR przeznaczonym w ramach ONDD na konto handlowe przypisane od dnia 1 września 2003 r. do dnia 31 grudnia 2004 r. działalności związanej z ryzykiem krótkoterminowym, obejmującej ryzyka zbywalne. Komisja stwierdziła zatem, że prawdopodobnie istnieje kapitał dodatkowy i uzupełniający i że jego spodziewana rentowność zdaje się być niewystarczająca.

⁽⁸⁾ Zob. rozdz. 4.1.2.2.1 decyzji o wszczęciu postępowania.

⁽⁹⁾ Ten wyłączony kapitał, powiązany z ryzykiem niezbywalnym, obejmuje kapitał SA Ducroire, który w momencie przeniesienia działalności w zakresie ubezpieczenia ryzyka krótkoterminowego do SA Ducroire, przynosił korzyści działalności w zakresie ubezpieczenia ryzyka związanego z dłużnikami mającymi siedzibę w Rumunii i Bułgarii, ponieważ w tamtym okresie ryzyko to było niezbywalne ze względu na fakt, że państwa te przystąpiły do Unii Europejskiej w dniu 1 stycznia 2007 r., tj. już po przeniesieniu działalności do SA Ducroire.

⁽¹⁰⁾ Zob. decyzja Komisji z dnia 21 grudnia 2005 r. w sprawie N 531/2005 „Środki związane z utworzeniem i działaniem Banque Postale”, motyw 54 (Dz.U. C 21 z 28.1.2006, s. 2) dostępna na stronie internetowej: http://ec.europa.eu/eu_law/state_aids/comp-2005/n531-05.pdf.

- (32) Ze względu na fakt, że ONDD i SA Ducreire nie spełniły wymogów określonych w pkt. 4.3 komunikatu w sprawie ubezpieczenia kredytów eksportowych (zob. motywy 17 i 19), tj. nie ustanowiły osobnego zarządzania i osobnej księgowości dla ryzyka zbywalnego i niezbywalnego, Komisja nie miała możliwości precyzyjnego określenia wysokości „kapitału uzupełniającego” na etapie wszczęcia formalnego postępowania wyjaśniającego. W decyzji o wszczęciu postępowania Komisja wezwała zatem władze belgijskie do spełnienia wymogów określonych w pkt. 4.3 komunikatu w sprawie ubezpieczenia kredytów eksportowych i do wskazania, jaka część kapitału przynosiła korzyść działalności w zakresie ryzyka niezbywalnego krótkoterminowego, a jaka działalności w zakresie ryzyka zbywalnego, przed i po przeniesieniu do SA Ducreire.

III. UWAGI ZAINTERESOWANYCH STRON

- (33) Komisja nie otrzymała w wyznaczonym terminie żadnych uwag zainteresowanych stron odnośnie do wszczętego postępowania.

IV. KOMENTARZ BELGII

Odnosnie do środków 1 i 2: Gwarancja państwa dla ryzyka zbywalnego w ramach ONDD i wewnętrzne przesunięcia środków na wsparcie działalności ONDD w zakresie ryzyka zbywalnego

- (34) Belgia oświadczyła, że ONDD zawsze było skoncentrowane na ryzyku niezbywalnym i ten rodzaj ryzyka zawsze przeważał w portfelu działalności tego podmiotu. Po 1993 r. ⁽¹¹⁾ i przed przystąpieniem dziesięciu nowych państw członkowskich Unii Europejskiej (UE) w maju 2004 r. ONDD prowadził działalność związaną z ryzykiem zbywalnym w niewielkim zakresie. Pod koniec 2003 r. składki związane z tą działalnością stanowiły tylko [0–1 %] portfela ryzyka krótkoterminowego, a sumy ubezpieczenia wynosiły tylko około [...] mln EUR (zob. tabela 1 poniżej). Należy zauważyć, że procent ryzyka zbywalnego, jakie w tamtym okresie było pokryte, był bardzo niski wyłącznie z powodu powiązania tego ryzyka z ryzykiem niezbywalnym ⁽¹²⁾.
- (35) Dopiero od dnia 1 maja 2004 r. wraz z przystąpieniem dziesięciu nowych państw członkowskich Unii Europejskiej zmieniła się równowaga między krótkoterminowym ryzykiem zbywalnym a niezbywalnym w ramach portfela ONDD, ponieważ udział ryzyka zbywalnego w portfelu ONDD zwiększył się z [0–1 %] (pod względem składek) w 2003 r. do [15–20 %] w 2004 r. (zob. tabela 1 poniżej). Zmiana ta wynika z automatycznego przesunięcia z kategorii niezbywalnego do kategorii zbywalnego ryzyka krótkoterminowego związanego z dłużnikami mającymi siedzibę w dziesięciu nowych państwach członkowskich Unii Europejskiej.
- (36) Odnosnie do środka 1 władze belgijskie dodały również, że gwarancja państwa belgijskiego przestała obowiązywać z dniem 1 września 2003 r. w odniesieniu do ryzyka zbywalnego w związku z przeniesieniem na konto handlowe, dla którego ONDD otrzymał zezwolenie OCA ⁽¹³⁾, a ściślej dlatego, że konto to nie korzystało z gwarancji państwa (działalność, która korzysta z gwarancji państwa, nie podlega regulacji przez OCA).
- (37) Odnosnie do ewentualnych wewnętrznych przesunięć środków na rzecz ryzyka zbywalnego w ramach ONDD władze belgijskie podkreślają, że ze względu na niewielkie znaczenie działalności w zakresie ryzyka zbywalnego jakiegokolwiek przesunięcie środków było nieuzasadnione, a w każdym razie byłoby *de minimis* ⁽¹⁴⁾.
- (38) Władze belgijskie podsumowują, że kwoty, jakie mogą być brane pod uwagę w przypadku środka 1 i środka 2, są w każdym razie *de minimis* ⁽¹⁵⁾.

⁽¹¹⁾ Zdaniem władz belgijskich ONDD pokrywał ryzyko związane z dłużnikami ze Strefy 1 do 1993 r. ([...] zob. przypis na s. 24), a od tamtego czasu już nie oferuje tego zabezpieczenia. Również przed 1993 r. ONDD nigdy nie miał znaczącego portfela ryzyka zbywalnego.

⁽¹²⁾ Zob. przykład podany na s. 13–14 „Uwag Belgii dotyczących decyzji Komisji Europejskiej z dnia 24 lutego 2011 r.” przedstawionych przez władze belgijskie w dniu 1 czerwca 2011 r.

⁽¹³⁾ Belgijska komisja bankowa, finansów i ubezpieczeń (Commission bancaire, financière et des assurances, CBFA) powstała z połączenia urzędu nadzoru ubezpieczeń (Office de contrôle des assurances, OCA) z komisją bankową i finansową (Commission bancaire et financière, CBF) w dniu 1 stycznia 2004 r.

⁽¹⁴⁾ Wyjaśnienie Komisji: władze belgijskie odnoszą się do zasady *de minimis*. Art. 108 ust. 3 TFUE ustanawia obowiązek państw informowania Komisji o przyznawanych pomocach w celu ustalenia ich zgodności z rynkiem wewnętrznym zgodnie z kryteriami określonymi w art. 107 ust. 1 TFUE. Zasada *de minimis* mówi, że z obowiązku tego zwolnione są pomoce przyznawane przez trzy kolejne lata, nieprzekraczające określonego pułapu. W momencie wdrożenia środka 1 i środka 2 obowiązywał pułap 100 tys. EUR określony w rozporządzeniu Komisji (WE) nr 69/2001 z dnia 12 stycznia 2001 r. w sprawie zastosowania art. 87 i 88 Traktatu WE w odniesieniu do pomocy w ramach zasady *de minimis* (Dz.U. L 10 z 13.1.2001, s. 30).

⁽¹⁵⁾ Zob. przypis 14.

Tabela 1

Zmiany wysokości składek i sum ubezpieczenia dla ryzyka zbywalnego i niezbywalnego krótkoterminowego (polisy ogólne eksporterów — krótkoterminowe)

(w tys. EUR) ⁽¹⁾

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ryzyko zbywalne	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<i>w tym zbywalne od 2004 (10 nowych państw członkowskich)</i>					[...]	[...]	[...]
<i>w tym zbywalne od 2007 (2 nowe państwa członkowskie)</i>							
Ryzyko niezbywalne	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<i>w tym zbywalne od 2004 (10 nowych państw członkowskich)</i>	[...]	[...]	[...]	[...]			
<i>w tym zbywalne od 2007 (2 nowe państwa członkowskie)</i>	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Suma ubezpieczenia	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Ryzyko zbywalne	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<i>w tym zbywalne od 2004 (10 nowych państw członkowskich)</i>					[...]	[...]	[...]
<i>w tym zbywalne od 2007 (2 nowe państwa członkowskie)</i>							
Ryzyko niezbywalne	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<i>w tym zbywalne od 2004 (10 nowych państw członkowskich)</i>	[...]	[...]	[...]	[...]			
<i>w tym zbywalne od 2007 (2 nowe państwa członkowskie)</i>	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Składka	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
(w %)							
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ryzyko zbywalne	[0–1 %]	[0–1 %]	[0–1 %]	[0–1 %]	[20–25 %]	[20–25 %]	[25–30 %]
<i>w tym zbywalne od 2004 (10 nowych państw członkowskich)</i>					[20–25 %]	[15–20 %]	[15–20 %]
<i>w tym zbywalne od 2007 (2 nowe państwa członkowskie)</i>							
Ryzyko niezbywalne	[99–100 %]	[99–100 %]	[99–100 %]	[99–100 %]	[75–80 %]	[75–80 %]	[70–75 %]
<i>w tym zbywalne od 2004 (10 nowych państw członkowskich)</i>	[20–25 %]	[15–20 %]	[20–25 %]	[20–25 %]			
<i>w tym zbywalne od 2007 (2 nowe państwa członkowskie)</i>	[0–5 %]	[0–5 %]	[0–5 %]	[0–5 %]	[0–5 %]	[0–5 %]	[0–5 %]
Suma ubezpieczenia	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %

(w tys. EUR) ⁽¹⁾

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ryzyko zbywalne w tym zbywalne od 2004 (10 nowych państw członkowskich) w tym zbywalne od 2007 (2 nowe państwa członkowskie)	[0–1 %]	[0–1 %]	[0–1 %]	[0–1 %]	[15–20 %] [15–20 %]	[15–20 %] [10–15 %]	[15–20 %] [10–15 %]
Ryzyko niezbywalne w tym zbywalne od 2004 (10 nowych państw członkowskich) w tym zbywalne od 2007 (2 nowe państwa członkowskie)	[99–100 %] [15–20 %] [0–5 %]	[99–100 %] [15–20 %] [0–5 %]	[99–100 %] [20–25 %] [0–5 %]	[99–100 %] [15–20 %] [0–5 %]	[80–85 %] [0–5 %]	[80–85 %] [0–5 %]	[80–85 %] [5–10 %]
Składka	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %

⁽¹⁾ Zob. s. 7 dokumentu „Odpowiedź Belgii na pismo Komisji Europejskiej z dnia 7 grudnia 2007 r. przedłożona przez władze belgijskie dnia 12 lutego 2008 r.” (Władze belgijskie odwołują się do s. 14 swojego pisma z dnia 1 czerwca 2011 r.)

Odniesienie do środka 3: Kapitał przekazany SA Ducroire przez ONDD

- (39) W celu uzasadnienia, że kapitał przekazany SA Ducroire przez ONDD był niezbędny i spełniał kryteria inwestora prywatnego, władze belgijskie przedstawiły następujące argumenty: 1) operację należy przeanalizować w jej kontekście, tj. jako przeniesienie istniejącej działalności w drodze utworzenia przedsiębiorstwa zależnego; 2) wniesienie kapitału jest uzasadnione w świetle zasad wypłacalności; 3) spodziewana rentowność działalności SA Ducroire w zakresie ryzyka zbywalnego była wystarczająca, by przekonać inwestora prywatnego działającego w warunkach gospodarki rynkowej do dokonania takiej inwestycji.

1. Operacja polegająca na przeniesieniu istniejącej działalności⁽¹⁶⁾

- (40) Władze belgijskie uważają, że wniesienie kapitału należy oceniać w jego kontekście, którym jest przeniesienie istniejącej działalności. Cała działalność ulokowana w SA Ducroire w momencie jej utworzenia odpowiadała wyłącznie przeniesionej części portfela działalności ONDD w zakresie ryzyka krótkoterminowego.
- (41) W tym zakresie władze belgijskie oświadczają, że wszystkie pozycje bilansowe konta komercyjnego **związane z działalnością handlową** zostały przeniesione do bilansu otwarcia SA Ducroire. Do aktywów przeniesiono wyłącznie wierzytelności bezpośrednio związane z polisami ubezpieczeniowymi już wchodzącymi w skład portfela (aktywa inwestycyjne nie zostały przeniesione). Pozycje bilansowe przeniesione do pasywów to wyłącznie te, które były związane z istniejącym portfelem ubezpieczeniowym, zatem wykluczają kapitał, rezerwy i odpisy na wyrównania i na wypadek klęsk⁽¹⁷⁾. Władze belgijskie podkreślają, że [45–70] mln EUR przeznaczony na konto komercyjne nie zostało przekazane SA Ducroire, ponieważ ustalenie wysokości kapitału stanowiło przedmiot szczególnej oceny.
- (42) Władze belgijskie twierdzą, że kapitał przekazany na konto komercyjne nie stanowi właściwego odniesienia, by ocenić zapotrzebowanie SA Ducroire na kapitał. Zapotrzebowanie konta komercyjnego na kapitał oszacowano stosując automatycznie zasady określone w dyrektywie 2002/13/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 5 marca 2002 r. zmieniającej dyrektywę Rady 73/239/EWG w sprawie marginesu wypłacalności wymaganego od zakładów oferujących ubezpieczenia inne niż ubezpieczenia na życie⁽¹⁸⁾ (dalej „dyrektywa Wypłacalność I”), odpowiadające zasadom ostrożnościowym, w celu uzyskania zezwolenia OCA na prowadzenie działalności związanej z ryzykiem krótkoterminowym, kiedy działalność ta nie korzystała już z gwarancji państwa, jednak kapitał ten nie jest kapitałem gospodarczym niezbędnym do pokrycia profilu ryzyka tej działalności.
- (43) Zdaniem władz belgijskich istnieje różnica między postępowaniem inwestora prywatnego, który dąży do uzyskania rentowności nowej inwestycji a przedsiębiorstwem dominującym, który przenosi istniejącą działalność do spółek zależnych. Zdaniem władz belgijskich inna ocena mogłaby zmusić przedsiębiorstwo publiczne do sprzedaży lub zakończenia działalności gospodarczej w przypadku, gdy nie przyniesie ona wystarczającej rentowności dla prywatnego inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej, co stanowiłoby naruszenie zasady bezstronności kapitału publicznego, o której mowa w art. 345 TFUE.

2. Metody stosowane w celu uzasadnienia wysokości kapitału SA Ducroire

- (44) Władze belgijskie twierdzą, że w 2004 r. można było zakładać dwie metody w celu ustalenia zapotrzebowania na kapitał ubezpieczycieli kredytów: a) metoda standardowa dla całego sektora ubezpieczeń określona w dyrektywie w sprawie wypłacalności I, która jest oparta na wynagrodzeniu za ryzyko (tj. składkach — „premium based approach”); i b) metoda oparta na ponoszonym ryzyku („exposure based approach”), jak na przykład metoda określona w regulacjach bazylejskich, mających zastosowanie do sektora bankowego czy metoda Standard & Poor’s ustalania wysokości kapitału niezbędnego do ubezpieczenia kredytu.

⁽¹⁶⁾ Zob. „Uwagi Belgii dotyczące decyzji Komisji Europejskiej z dnia 24 lutego 2011 r.” przedstawione przez władze belgijskie w dniu 1 czerwca 2011 r., s. 22–24.

⁽¹⁷⁾ Szczegółowe zestawienie przeniesionych pozycji zostało przedstawione przez władze belgijskie w dniu 14 lutego 2007 r. na s. 3 pisma władz belgijskich przesłanego w odpowiedzi na pismo Komisji z dnia 17 stycznia 2007 r. w sprawie CP 8/2007 (SA.22302) i jest powtórzone w pkt 70 decyzji o wszczęciu postępowania.

⁽¹⁸⁾ Dz.U. L 77 z 20.3.2002, s. 17.

Obowiązujące wymogi ostrożnościowe: Wyłacalność I

- (45) W przypadku SA Ducroire władze belgijskie uważają, że metoda określona w dyrektywie Wyłacalność I nie odzwierciedla w sposób wystarczający ogólnego profilu finansowego ubezpieczyciela.
- (46) Zgodnie z dyrektywą Wyłacalność I wymagany margines wyłacalności jest równy wyższej z dwóch kwot, z których pierwsza stanowi roczną sumę składek a druga średnie roczne koszty szkód poniesione w ciągu ostatnich trzech okresów obrachunkowych. Niemniej bezwzględny minimalny próg wynosi 3 mln EUR dla okresu 2004–2006 i 3,2 mln EUR dla okresu 2007–2009.
- (47) Stosowanie tych zasad przez ONDD prowadzi do ustalenia wysokości minimalnego kapitału SA Ducroire na poziomie około **3–3,3 mln EUR** ⁽¹⁹⁾ w latach 2005–2007, jak wynika z danych biznesplanu (zob. tabela 2 poniżej).
- (48) Belgia podkreśla, że zapotrzebowanie na kapitał ubezpieczycieli kredytów zależy w większym stopniu od ponoszonego ryzyka niż od wynagrodzenia za ryzyko (składki) i że metody oparte na ponoszonym ryzyku („exposure based approach”) (jak np. art. 8 ustawy z 1939 r. o ONDD, metoda Standard & Poor’s lub metoda określona w regulacjach bazylejskich, mających zastosowanie do sektora bankowego) są bardziej odpowiednie niż metoda określona w dyrektywie Wyłacalność I, oparta na wynagrodzeniu za ryzyko („premium based approach”).
- (49) Zdaniem władz belgijskich portfel ryzyka ubezpieczanego przez SA Ducroire jest nietypowy, ponieważ w przeciwieństwie do większości konkurentów obejmuje w większości ryzyko niezbywalne w rozumieniu komunikatu w sprawie ubezpieczenia kredytów eksportowych. Poziom ryzyka objętego tym portfelem jest zasadniczo wyższy niż w przypadku portfela składającego się wyłącznie lub częściowo z ryzyka zbywalnego i — zdaniem Belgii — uzasadnia stosowanie zasad bardziej ostrożnych.

„Exposure based approach”: (i) Zastosowanie art. 8 ustawy z 1939 r. w sprawie ONDD do SA Ducroire

- (50) Władze belgijskie uznają zastosowanie art. 8 ustawy z dnia 31 sierpnia 1939 r. w sprawie ONDD ⁽²⁰⁾ (dalej „ustawa z 1939 r.”) za właściwe w danym wypadku, ponieważ opiera się na „exposure based approach”. Należy uściślić, że art. 8 ustawy z 1939 r. nie ma wartości regulacyjnej dla SA Ducroire, ponieważ stosuje się wyłącznie do ONDD.
- (51) Ponadto — mimo że art. 8 określa maksymalną kwotę zobowiązań ONDD wynikających z działalności na własny rachunek z gwarancją państwa oraz z działalności na rzecz państwa — władze belgijskie uważają, że art. 8 ustawy z 1939 r. stanowi minimalny punkt odniesienia dla spółki SA Ducroire, która nie korzysta z gwarancji państwa.
- (52) Stosując art. 8 ust. 1 **Ustawy z 1939 r.** ⁽²¹⁾, który stanowi, że zobowiązania nie mogą przekraczać 20-krotności łącznej kwoty środków i rezerwy ogólnej, władze belgijskie szacują ⁽²²⁾ na podstawie biznesplanu, że zapotrzebowanie na kapitał SA Ducroire wynosiło **92–106 mln EUR** w latach 2005–2007 (zob. tabela 2 poniżej).

„Exposure based approach”: (ii) model opracowany przez Standard & Poor’s

- (53) W swoim komentarzu władze belgijskie odwołują się do metody opracowanej przez Standard & Poor’s, aby ustalić wysokość kapitału niezbędnego do ubezpieczenia kredytu.

⁽¹⁹⁾ Zob. „Odpowiedź na pytania Komisji Europejskiej z dnia 28 lipca 2011 r.” złożona przez władze belgijskie w dniu 5 grudnia 2011 r., s. 9–11 (szczegółowe obliczenia przedstawiono dnia 14 listopada 2011 r.).

⁽²⁰⁾ M.B., 4 października 1939 r.

⁽²¹⁾ Dotyczący działalności ONDD prowadzonej na własny rachunek z gwarancją państwa.

⁽²²⁾ Zob. „Odpowiedź na pytania Komisji Europejskiej z dnia 28 lipca 2011 r.” złożona przez władze belgijskie w dniu 5 grudnia 2011 r., s. 16.

- (54) W celu ustalenia wysokości tego kapitału ⁽²³⁾ Standard & Poor's stosuje model uwzględniający ponoszone ryzyko („exposure based approach”) oraz ocenę reasekuracji ubezpieczyciela. Wymagany kapitał ustalany jest zgodnie z metodą, która porównuje szkody brutto z kwotami ubezpieczonymi brutto („the gross loss over gross exposure metod”) w okresie (zazwyczaj) 10 lat. Najwyższy współczynnik w tym okresie jest mnożony przez wskaźnik 1,25 i stosowany do prognozowanych sum ubezpieczenia i skorygowanych w celu uwzględnienia reasekuracji. Model opiera się na założeniu, że portfel ubezpieczyciela jest w rozsądny sposób zróżnicowany pod względem geograficznym i rodzajów działalności („line of business”).
- (55) Mimo odwołania do metody Standard & Poor's władze belgijskie nie zastosowały jej do ustalenia koniecznej wysokości kapitału SA Ducroire.

„Exposure based approach”: (iii) Zastosowanie zasad bazylejskich I do ubezpieczyciela kredytu (współczynnik Cooka)

- (56) Zdaniem władz belgijskich zasady bazylejskie są bardziej odpowiednie do oceny wypłacalności ubezpieczycieli kredytów niż obowiązujące zasady ostrożnościowe, tj. dyrektywa Wypłacalność I. Charakter działalności ubezpieczycieli kredytów i zasada ostrożności uzasadniają zastosowanie zasad bazylejskich. Zdaniem władz belgijskich ubezpieczenie kredytu jest podobne do działalności kredytowej banków pod względem ryzyka wynagrodzenia (w tym głównie ryzyko braku zapłaty przez dłużnika). Ponadto działalność SA Ducroire, w przeciwieństwie do działalności innych prywatnych ubezpieczycieli kredytów, obejmuje zasadniczo ryzyka kredytowe związane z dłużnikami mającymi siedzibę w krajach mniej rozwiniętych lub wschodzących (ryzyko zlokalizowane w Strefie 2 ⁽²⁴⁾).
- (57) Dlatego też, zdaniem władz belgijskich, współczynnik Cooka wynikający z ostrożnościowych zasad bazylejskich I, który wymaga minimalnej kapitalizacji na poziomie 8 % zobowiązań netto, jest bardziej odpowiedni do oceny wypłacalności ubezpieczycieli kredytowych.
- (58) Z protokołu posiedzenia zarządu ONDD w dniu 20 kwietnia 2004 r. wynika, że ONDD zastosował współczynnik Cooka, by ustalić wysokość kapitału niezbędnego dla SA Ducroire, uwzględniając jednocześnie konieczność zapewnienia spółce wystarczającej wiarygodności w oczach konkurentów.
- (59) Współczynnik zastosowany przez władze belgijskie do obliczeń nie wynosi 8 %, jak zalecają zasady bazylejskie I, ale 10 %, aby przewidzieć pewien bufor bezpieczeństwa.
- (60) W ten sposób ustalony przez ONDD kapitał dla SA Ducroire, określony ⁽²⁵⁾ w biznesplanach przedłożonych organowi regulującemu oraz w nocie informacyjnej z dnia 20 kwietnia 2004 r., na podstawie której zarząd wydał swoją zgodę co do zasady na utworzenie SA Ducroire z kapitałem subskrybowanym w wysokości 150 mln EUR, wynosił około **68–74 mln EUR** na koniec 2006 r. (zob. tabela 2 poniżej). Przyjęte założenia obejmowały wyłącznie pokrycie ryzyka zlokalizowanego w Strefie 2 i w 10 państwach, które wstąpiły do Unii Europejskiej w maju 2004 r.
- (61) Natomiast w nocie strategicznej z dnia 28 września 2004 r. ⁽²⁶⁾ kapitał szacowany przez ONDD według współczynnika Cooka (10 % zobowiązań netto) w latach 2005–2007 wynosił około **74–101 mln EUR**. W przeciwieństwie do przewidywań finansowych przedstawionych w nocie z kwietnia 2004 r. przewidywania finansowe z września 2004 r. obejmowały pokrycie wszystkich ryzyk krótkoterminowych i odnosiły się do całości Strefy 1 i 2. W nocie tej stwierdzono, że „wpłacony kapitał w wysokości 100 mln EUR wystarczy na prowadzenie działalności w zakresie krótkoterminowych ogólnych polis dla eksporterów do 2007 r., ale po tej dacie będzie musiał zostać zweryfikowany”.

⁽²³⁾ Zob. załącznik B14 do „Odpowiedzi na pytania Komisji Europejskiej z dnia 28 lipca 2011 r.” złożonej przez władze belgijskie w dniu 5 grudnia 2011 r.

⁽²⁴⁾ Zob. dokument przedłożony przez władze belgijskie w dniu 1 czerwca 2011 r. „Uwagi Belgii dotyczące decyzji Komisji Europejskiej z dnia 24 lutego 2011 r.” s. 10: „Zgodnie z kategoriami stosowanymi przez ONDD, [...]”.

⁽²⁵⁾ Zob. załącznik 8 (s. 70) i załącznik 13 do „Uwag Belgii dotyczących decyzji Komisji Europejskiej z dnia 24 lutego 2011 r.” przedstawionych przez władze belgijskie w dniu 1 czerwca 2011 r.

⁽²⁶⁾ Zob. s. 28 strategicznej noty z dnia 28 września 2004 r. zatytułowanej: „Strategiczne wytyczne dla ONDD i jej SA” przedstawionej zarządowi ONDD i znajdującej się w załączniku 10 do „Uwag Belgii dotyczących decyzji Komisji Europejskiej z dnia 24 lutego 2011 r.” przedstawionych przez władze belgijskie w dniu 1 czerwca 2011 r.

- (62) Władze belgijskie uważają, że zastosowanie współczynnika Cooka nie jest odpowiednią metodą, by ustalić zapotrzebowanie na kapitał odrębnie dla działalności w zakresie ryzyka zbywalnego i niezbywalnego, ponieważ metoda współczynnika Cooka, która jest stosowana do kwot zobowiązań, wprowadza ich zdaniem pewną liniowość i nie uwzględnia w wystarczającym stopniu zróżnicowanego charakteru poszczególnych ryzyk współistniejących.

Zastosowanie metody wskazanej w dyrektywie Wyplacalność II z wewnętrznym modelowaniem dla ryzyka politycznego

- (63) Przepisy dotyczące wyplacalności II wynikają z dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE z dnia 25 listopada 2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej ⁽²⁷⁾ (dalej „dyrektywa Wyplacalność II”).
- (64) W celu ustalenia zapotrzebowania na kapitał odrębnie dla działalności w zakresie ryzyka zbywalnego i niezbywalnego ONDD opracował w 2011 r. **metodę**, którą uważa za najbardziej odpowiednią. Jest to standardowy wzór Wyplacalność II ⁽²⁸⁾, opracowany w ramach *Quantitative Impact Study 5* (QIS 5), połączony z wewnętrznym modelowaniem zapotrzebowania na kapitał w celu zabezpieczenia ryzyka politycznego i tak skonstruowany, by zapewnić wyplacalność odpowiadającą ratingowi A i stosowany z użyciem parametrów na 2004 r.
- (65) Zdaniem władz belgijskich można rozsądnie uznać, że ostrożny inwestor prywatny zastosowałby tę metodę w 2004 r.
- (66) Standardowy wzór Wyplacalność II QIS 5 był stosowany przez ONDD dla wszystkich rodzajów ryzyka za wyjątkiem ryzyka politycznego. Zdaniem władz belgijskich ryzyko polityczne w ubezpieczeniu kredytów ma charakter podobny do ryzyka katastroficznego. Tymczasem zdaniem władz belgijskich ryzyko katastroficzne w ubezpieczeniu kredytów nie jest odpowiednio wyrażone standardowym wzorem Wyplacalność II QIS 5. Stąd zdaniem władz belgijskich uzasadnione jest posługiwanie się wewnętrznym modelem w celu oszacowania zapotrzebowania na kapitał na pokrycie ryzyka politycznego.
- (67) Zgodnie z tą metodą zapotrzebowanie na kapitał SA Ducroire oszacowano ⁽²⁹⁾ na około **80–99 mln EUR** w okresie 2005–2007 i na około [125–150] mln EUR w 2009 r. na podstawie biznesplanu (zob. tabela 2 poniżej). Większość zapotrzebowania na kapitał związane jest z pokryciem ryzyka politycznego.
- (68) Na wniosek Komisji władze belgijskie oszacowały zapotrzebowanie na kapitał SA Ducroire stosując standardowy wzór Wyplacalność II QIS 5 dla wszystkich rodzajów ryzyka (w tym ryzyko polityczne). W tym przypadku zapotrzebowanie SA Ducroire na kapitał wyniosło ⁽³⁰⁾ **mniej niż 23–25 mln EUR** w okresie 2005–2007 i mniej niż [25–50] mln EUR w 2009 r. (zob. tabela 2 poniżej).

⁽²⁷⁾ Dz.U. L 335 z 17.12.2009, s. 1. Dyrektywa Wyplacalność II weszła w życie w dniu 6 stycznia 2010 r.

⁽²⁸⁾ Wyplacalność II stanowi reformę przepisów europejskich dotyczących sektora ubezpieczeń. Ustanowione w duchu regulacji bazylejskich II przepisy te mają na celu lepsze dostosowanie kapitału własnego towarzystw ubezpieczeniowych i reasekuracyjnych do ryzyk, na jakie podmioty te są narażone w swojej działalności. Po dyrektywie Wyplacalność I, która przewidywała margines wyplacalności ustalany w zależności od wielkości procentowej składek i szkód, przepisy dotyczące sektora ubezpieczeń stają się bardziej złożone i uwzględniają ryzyko, bądź przez zastosowanie standardowego wzoru, bądź przez uwzględnienie wewnętrznego modelu. Podejście z zastosowaniem standardowego wzoru jest obecnie w fazie definiowania ustalania parametrów poprzez Quantitative Impact Studies (dalej „QIS”). Dzięki konsultacjom Komitet Europejskich Organów Nadzoru ds. Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych („the Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors” lub „CEIOPS”) może przetestować planowane wzory i parametry. Towarzystwa, które chcą wybrać model wewnętrzny, muszą uzyskać zgodę organu kontrolnego zanim ustalą faktyczny kapitałowy wymóg wyplacalności („Solvency Capital Requirement” lub „SCR”) na podstawie wewnętrznego modelu.

⁽²⁹⁾ Zob. „Odpowiedź na pytania Komisji Europejskiej z dnia 28 lipca 2011 r.” przedstawiona przez władze belgijskie w dniu 5 grudnia 2011 r., s. 22.

⁽³⁰⁾ Zob. „Odpowiedź na pytania Komisji Europejskiej z dnia 28 lipca 2011 r.” złożona przez władze belgijskie w dniu 5 grudnia 2011 r., s. 32.

Tabela 2

**Ustalenie wysokości kapitału SA Ducroire przez ONDD/władze belgijskie na lata 2005, 2007 i 2009
według dwóch scenariuszy wzrostu i różnymi metodami**

(w mln EUR)

	Metoda	Scenariusz ⁽¹⁾	Analizowany okres	Zapotrzebowanie na kapitał na ryzyka zbywalne	Zapotrzebowanie na kapitał na ryzyka niezbywalne	Łącznie
Na podstawie biznesplanu	Wypłacalność I na podstawie komentarzy z grudnia 2011 r.	A (3 %)	Koniec 2005	3,0	3,0	3 ⁽²⁾
			Koniec 2007	3,2	3,2	3,2 ⁽²⁾
		B (6 %)	Koniec 2005	3,0	3,0	3,0 ⁽²⁾
			Koniec 2007	3,2	3,2	3,3 ⁽²⁾
	Art. 8 ustawy z 1939 r. na podstawie komentarzy z grudnia 2011 r.	A (3 %)	Koniec 2005			92
			Koniec 2007			97
			Koniec 2009			[100–125]
		B (6 %)	Koniec 2005			95
			Koniec 2007			106
			Koniec 2009			[100–125]
	Współczynnik Cooka/Bazylea I (10 % zobowiązań) na podstawie protokołu z posiedzenia zarządu w dniu 20.4.2004 r. i danych przedstawionych organowi regulacyjnemu	A (3 %)	Koniec 2006			68,2
		B (6 %)	Koniec 2006			74,3
	Współczynnik Cooka/Bazylea I (przy 10 % zobowiązań netto) na podstawie noty strategicznej z dnia 28.09.2004 r.	A (3 %)	Koniec 2005			73,5
			Koniec 2007			92,2
		B (6 %)	Koniec 2005			77,4
			Koniec 2007			100,7
	Współczynnik Cooka/Bazylea I (przy 10 % zobowiązań netto) na podstawie komentarzy z grudnia 2011 r.	A (3 %)	Koniec 2009			[100–125]
		B (6 %)	Koniec 2009			[125–150]
	Wypłacalność II , metoda „standardowa” (z 2011 r.) na podstawie komentarzy z grudnia 2011 r., Załącznik B10	A (3 %)	Koniec 2005	7,0	48,0	55,0
			Koniec 2007	9,0	56,0	65,0
			Koniec 2009	[10–20]	[65–80]	[75–100]
		B (6 %)	Koniec 2005	8,0	51,0	59,0
			Koniec 2007	10,0	64,0	74,0
			Koniec 2009	[5–15]	[70–85]	[75–100]
Wypłacalność II z wewnętrznym modelowaniem w zakresie ryzyka politycznego na podstawie komentarzy z grudnia 2011 r.	A (3 %)	Koniec 2005	7,0	73,0	80,0	
		Koniec 2007	9,0	81,0	90,0	
		Koniec 2009	[5–15]	[110–135]	[125–150]	
	B (6 %)	Koniec 2005	8,0	74,0	82,0	
		Koniec 2007	10,0	89,0	99,0	
		Koniec 2009	[5–15]	[120–135]	[125–150]	
Kapitał (QIS 5 + model wewnętrzny)skorygowany (zob. motyw 76) w tym łączny zysk ⁽³⁾	A (3 %)	Koniec 2005	9,8	90,2	100,0	
		Koniec 2007	10,8	91,7	102,5	
		Koniec 2009	[5–15]	[130–145]	[135–160]	
	B (6 %)	Koniec 2005	9,8	90,2	100	
		Koniec 2007	11	92,3	103,3	
		Koniec 2009	[10–20]	[140–155]	[150–175]	

(w mln EUR)

	Metoda	Scenariusz ⁽¹⁾	Analizowany okres	Zapotrzebowanie na kapitał na ryzyka zbywalne	Zapotrzebowanie na kapitał na ryzyka niezbywalne	Łącznie
Napodstawicosięgniętychwyników	Kapitał wpłacony przekazany na podstawie komentarzy z dnia 31 maja 2012 r.		Koniec 2011	[40–80]	[70–110]	150,0

⁽¹⁾ W nawiasie: roczna stopa wzrostu działalności spodziewana w przedmiotowym scenariuszu

⁽²⁾ Zapotrzebowanie na kapitał na ryzyko zbywalne i niezbywalne nie sumuje się i nie daje kwoty łącznej, ponieważ istnieje minimalny bezwzględny próg 3 mln EUR dla lat 2004–2006 i 3,2 mln EUR dla lat 2007–2009.

⁽³⁾ Zob. dokumenty przedstawione przez władze belgijskie w dniu 14 listopada 2011 r. (plik Excel, s. „Kapitał”). Wynika stąd, że metodę QIS 2005 plus modelowanie wewnętrzne zastosowano wyłącznie w celu oszacowania kapitału przeznaczonego na ryzyko zbywalne i niezbywalne w 2005 r. Dla lat późniejszych po 2005 r. kapitał oszacowano w [...]. Należy zauważyć, że [...], co jest powodem, dla którego wyniki są identyczne w przypadku scenariusza 1A i 1B dla 2005 r. Władze belgijskie uwzględniły kapitał niewpłacony w wysokości 50 mln EUR dopiero począwszy od 2009 r. Są to dane, które posłużyły do obliczenia „return on equity” w następnym rozdziale.

- (69) W komentarzach z dnia 16 i 31 maja 2012 r. ONDD uściślił, że w związku z podjęciem strategicznych decyzji w latach 2007–2009 (na przykład o zmianie strategii reasekuracyjnej, zmianie parametrów ryzyka portfela ryzyk niezbywalnych), które nie były przewidziane w planie strategicznym z 2004 r., dokonano wewnętrznych przesunięć kapitału z działalności w zakresie ryzyka niezbywalnego do działalności w zakresie ryzyka zbywalnego.

3. Zasada prywatnego inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej

- (70) Zdaniem władz belgijskich wniesienie kapitału początkowego przez ONDD w momencie utworzenia SA Ducroire spełnia kryterium prywatnego inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej.

Rentowność przewidywana w 2004 r.

- (71) W nocy z kwietnia 2004 r. ONDD szacowało, zgodnie ze scenariuszem 1B, zakładającym wzrost działalności o 6 %, stopę zwrotu z kapitału własnego („return on equity” lub „ROE”) na poziomie od 1,3 % do 1,5 % w pierwszych trzech latach działalności SA Ducroire (2005, 2006 i 2007) wliczając rezerwy na wyrównanie szkodowości i na poziomie od 2,2 % do 2,9 % w tym samym okresie, wyłączając rezerwy na wyrównanie szkodowości.

Tabela 3

Prognozy finansowe — kwiecień 2004 r. (zakres: Strefa 1 „10 państw członkowskich” + Strefa 2)

(w tys. EUR)

	Scenariusz 1A: wzrost 3 %			Scenariusz 1B: wzrost 6 %		
	Budżet 2005	Budżet 2006	Budżet 2007	Budżet 2005	Budżet 2006	Budżet 2007
Wynik z działalności ubezpieczeniowej	- 527	- 536	- 543	47	389	763
Wynik z działalności w zakresie zarządzania	1 643	1 692	1 742	1 749	1 885	2 029
Wynik techniczny	1 116	1 156	1 199	1 797	2 274	2 792

(w tys. EUR)

	Scenariusz 1A: wzrost 3 %			Scenariusz 1B: wzrost 6 %		
	Budżet 2005	Budżet 2006	Budżet 2007	Budżet 2005	Budżet 2006	Budżet 2007
Przeniesienie do rezerw na wyrównanie	- 837	- 867	- 899	- 1 347	- 1 706	- 2 094
Wynik techniczny po odliczeniu rezerw na wyrównanie	279	289	300	449	569	698
Wynik finansowy	2 360	2 468	2 577	2 369	2 499	2 641
Podatki	- 871	- 910	- 949	- 930	- 1 012	- 1 102
Wynik	1 768	1 847	1 927	1 888	2 055	2 237
Kapitał	150 000	150 000	150 000	150 000	150 000	150 000
Return on equity (wynik/kapitał)	1,2 %	1,2 %	1,3 %	1,3 %	1,4 %	1,5 %
Wynik + rezerwy na wyrównanie	2 605	2 715	2 826	3 235	3 761	4 331
Return on equity przed odliczeniem rezerw na wyrównanie (wynik + rezerwy na wyrównanie)/kapitał	1,7 %	1,8 %	1,9 %	2,2 %	2,5 %	2,9 %
Cash flow	5 744	5 190	5 803	6 634	6 557	7 742
Poziom kapitału wymagany dla działalności	68 186			74 319		

Źródło: ONDD: Są to prognozy finansowe przedstawione w załączniku 8, s. 70 (nota zatytułowana „Utworzenie spółki akcyjnej” przedstawiona zarządowi ONDD z dnia 20 kwietnia 2004 r.) uwag władz belgijskich z dnia 1 czerwca 2011 r.

- (72) W nocie przedstawionej zarządowi z dnia 28 września 2004 r. — a więc po utworzeniu SA DuCroire w dniu 23 września 2004 r. — ONDD szacował, według scenariusza „dynamicznego — wzrost do 6 %”, ROE na poziomie od 1,3 % do 1,9 % w latach 2005, 2006 i 2007 wliczając rezerwy na wyrównanie szkodowości oraz od 2,8 % do 4,3 % w tych samych latach, wyłączając rezerwy na wyrównanie szkodowości. Prognozy finansowe z września 2004 r. przedstawiają wyniki nieznacznie różniące się od prognoz z kwietnia 2004 r., ponieważ te z września 2004 r. opierają się na szerszym zakresie prowadzenia działalności (cała Strefa 1). Ponadto niektóre założenia zostały zweryfikowane we wrześniu 2004 r.

Tabela 4

Prognozy finansowe — wrzesień 2004 r. (zakres: łącznie Strefa 1 i Strefa 2)

(w tys. EUR)

	Scenariusz 1A wzrost 3 %			Scenariusz 1B wzrost 6 %		
	Budżet 2005	Budżet 2006	Budżet 2007	Budżet 2005	Budżet 2006	Budżet 2007
Wynik z działalności ubezpieczeniowej⁽¹⁾	- 229	49	292	330	924	1 504
w tym ryzyko niezbywalne (Strefa 2)	378	688	970	918	1 537	2 148
w tym ryzyko zbywalne (Strefa 1 „10 państw przystępujących”)	- 619	- 579	- 545	- 600	- 553	- 511
w tym inne ryzyka zbywalne (Strefa 1 „Inne państwa”)	13	- 12	3	31	43	109
Wynik z działalności w zakresie zarządzania	1 662	1 734	1 805	1 768	1 924	2 086
Wynik techniczny	1 433	1 783	2 096	2 097	2 848	3 590

(w tys. EUR)

	Scenariusz 1A wzrost 3 %			Scenariusz 1B wzrost 6 %		
	Budżet 2005	Budżet 2006	Budżet 2007	Budżet 2005	Budżet 2006	Budżet 2007
Przeniesienie do rezerw na wyrównanie	- 1 066	- 1 383	- 1 672	- 1 564	- 2 182	- 2 392
Wynik techniczny po odliczeniu rezerw na wyrównanie	367	400	425	533	667	1 197
Wynik finansowy	1 366	1 470	1 581	1 375	1 500	1 642
Podatki	- 568	- 637	- 706	- 626	- 735	- 981
Wynik	1 165	1 233	1 300	1 282	1 432	1 858
Kapitał	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
Return on equity (wynik/kapitał)	1,2 %	1,2 %	1,3 %	1,3 %	1,4 %	1,9 %
Wynik + rezerwy na wyrównanie	2 231	2 616	2 972	2 846	3 614	4 251
Return on equity przed odliczeniem rezerw na wyrównanie (wynik + rezerwy na wyrównanie)/kapitał	2,2 %	2,6 %	3,0 %	2,8 %	3,6 %	4,3 %
Cash flow	5 358	5 152	6 080	6 233	6 471	7 796
Poziom kapitału wymagany dla działalności	73 506	82 798	92 150	77 419	88 931	100 696

Źródło: ONDD: Są to prognozy finansowe przedstawione na s. 28 i w załączniku 9 noty zatytułowanej: „Strategiczne wytyczne dla ONDD i jej SA” przedstawionej zarządowi ONDD w dniu 28 września 2004 r., przedstawionej przez władze belgijskie w dniu 1 czerwca 2011 r. jako załącznik 10 do uwag Belgii.

(¹) Komisja stwierdziła błędy obliczeniowe w prognozach finansowych. W szczególności suma wyników z działalności ubezpieczeniowej dla poszczególnych zakresów różni się od łącznej kwoty wyniku z działalności ubezpieczeniowej dla SA Ducroire. Błędy sumowania pojawiły się w obliczeniach wyniku z działalności ubezpieczeniowej łącznie dla SA Ducroire. Różnice te nie mają jednak wpływu rzeczowego na oszacowanie ROE.

(73) Inaczej niż w nocie z kwietnia 2004 r. ROE jest obliczony na podstawie 100 mln EUR wpłaconego kapitału, bez uwzględnienia dodatkowych 50 mln EUR zainwestowanych, ale niewpłaconych.

(74) Odnośnie do ROE obliczonego dla działalności w zakresie ryzyka zbywalnego władze belgijskie wyjaśniły, że taki podział, jak przedstawiono w nocie strategicznej zarządowi w dniu 28 września 2004 r. (³¹), nie może być brany pod uwagę dla celów analizy rentowności działalności w zakresie ryzyka zbywalnego i niezbywalnego. Władze belgijskie wyjaśniły (³²), że prognozy te są błędne, ponieważ poziom szkodowości był znacznie przeszacowany dla ryzyka, które stało się zbywalne w 2004 r., podczas gdy nie uwzględniono możliwości, jaką ma ubezpieczyciel, korygowania wysokości składek w przypadku stwierdzenia rzeczywiście wysokiego poziomu szkodowości. Władze belgijskie przypominają, że, podejmując decyzję o wysokości kapitału SA Ducroire, zarząd ONDD nie oparł się na takim podziale, jak przedstawiono w załączniku 9 noty strategicznej.

Rentowność według prognoz sporządzonych ex post w 2011 r.

(75) Prognozy z 2004 r. nie posłużyły zatem jako podstawa do rozdzielenia prognoz dla ryzyka zbywalnego i niezbywalnego przedstawionych Komisji w czerwcu 2011 r. W uwagach z czerwca 2011 r. natomiast oparto się na danych historycznych sprzed 2004 r. i na wynikach ówczesnych konkurentów SA Ducroire. Belgia jest zdania, że podejście zastosowane w uwagach z czerwca 2011 r. najlepiej odzwierciedla rozumowanie, jakie zastosowałby inwestor prywatny w 2004 r. i jest spójne ze skonsolidowanym wynikiem finansowym.

(³¹) Zob. „Uwagi Belgii dotyczące decyzji Komisji Europejskiej z dnia 24 lutego 2011 r.” przedstawione przez władze belgijskie w dniu 1 czerwca 2011 r., załącznik 10.

(³²) Zob. „Odpowiedź na pytania Komisji Europejskiej z dnia 28 lipca 2011 r.” przedstawiona przez władze belgijskie w dniu 5 grudnia 2011 r., s. 33.

- (76) W uwagach z czerwca 2011 r. władze belgijskie oszacowały rentowność dla ryzyka zbywalnego w odniesieniu do kapitału przeznaczanego na tę działalność zgodnie z modelem Wypłacalność II (wzór standardowy QIS 5 i model wewnętrzny), czyli metodą, która została opracowana *ex post* na wniosek Komisji. Należy zauważyć, że różnica między minimalną wysokością kapitału według tego wzoru, tj. 82 mln EUR, a kapitałem faktycznie wpłaconym, tj. 100 mln EUR, była przeznaczona na działalność w zakresie ryzyka zbywalnego i niezbywalnego proporcjonalnie do ich udziału w kapitale minimalnym wynoszącym 82 mln EUR. Wynika stąd, że kapitał „skorygowany” oszacowany przez ONDD dla ryzyka zbywalnego wynosił 9,8 mln EUR w 2005 r. ⁽³³⁾ (zob. tabela 5 poniżej).
- (77) Na podstawie skorygowanych prognoz finansowych, przedstawionych przez władze belgijskie w 2011 r. oraz szacunków kapitału przeznaczanego na działalność w zakresie ryzyka zbywalnego, jak wyjaśniono w motywie 76, rentowność działalności w zakresie ryzyka zbywalnego w okresie 2005–2007 ustalona przez władze belgijskie wynosiła jak poniżej:

Tabela 5

Prognozy finansowe obliczone ponownie w 2011 r. ⁽¹⁾

(w tys. EUR)

Prognozy finansowe	Scenariusz 1B (wzrost 6 %) ryzyko zbywalne			Scenariusz 1B (wzrost 6 %) ryzyko niezbywalne		
	Budżet 2005	Budżet 2006	Budżet 2007	Budżet 2005	Budżet 2006	Budżet 2007
Wynik z działalności ubezpieczeniowej	656	516	596	- 326	408	908
Wynik z działalności w zakresie zarządzania	292	329	363	1 476	1 596	1 723
Wynik techniczny przed odliczeniem rezerw	948	845	959	1 150	2 004	2 631
Przeniesienie do rezerw na wyrównanie	- 328	- 347	- 368	- 1 236	- 1 835	- 2 024
Wynik techniczny po odliczeniu rezerw na wyrównanie	620	497	591	-86	170	607
Wynik finansowy	280	347	374	1 095	1 153	1 268
Podatki	- 297	- 279	- 318	- 330	- 456	- 664
Wynik po opodatkowaniu	603	566	646	679	866	1 212
Kapitał (QIS 5 + model wewnętrzny) skorygowany ⁽²⁾	9 756	10 322	10 969	90 244	91 110	92 321
Kapitał skorygowany + rezerwy na wyrównanie	9 756	10 437	11 205	90 244	91 743	93 671
ROE (wynik/kapitał)	6,2 %	5,5 %	5,9 %	0,8 %	1,0 %	1,3 %
Wynik + rezerwy na wyrównanie	823	799	893	1 511	2 068	2 519
ROE przed odliczeniem rezerw na wyrównanie	8,4 %	7,7 %	8,0 %	1,7 %	2,3 %	2,7 %

⁽¹⁾ Zob. uwagi władz belgijskich z dnia 14 listopada 2011 r. (pliki Excel „201105 P&L et Bilan Business Plan Scenario 1B”, s. P&L_cessibles et PL_non_cessibles).

⁽²⁾ Wynika stąd, że metoda QIS 2005 plus modelowanie wewnętrzne była zastosowana wyłącznie w celu ustalenia wysokości kapitału na ryzyka zbywalne i niezbywalne w 2005 r. Kapitał na 2006 r. i 2007 r. został oszacowany na podstawie kapitału z 2005 r. plus łączne prognozowane zyski za dany okres.

⁽³³⁾ Belgia dokonała następujących wyliczeń dla ryzyka zbywalnego: 8 mln EUR + [(100 mln EUR — 82 mln EUR) × (8 mln EUR/82 mln EUR)]. Podobnych obliczeń dokonano w przypadku ryzyka niezbywalnego.

- (78) ROE jest obliczony przez władze belgijskie na podstawie 100 mln EUR kapitału wpłaconego, bez uwzględnienia dodatkowych 50 mln EUR zainwestowanych, ale wpłaconych dopiero w 2009 r.
- (79) Na wątpliwość podniesioną w decyzji o wszczęciu postępowania, że prywatny inwestor wymagałby wynagrodzenia za kapitał niewpłacony, ponieważ straciłby go w przypadku upadłości, władze belgijskie odpowiedziały, że utrzymują swoje stanowisko, tj. że kapitał w wysokości 50 mln EUR nie powinien być uwzględniany w obliczeniach rentowności do momentu całkowitej jego wpłaty. Zdaniem władz belgijskich jedynym skutkiem upadłości (w przypadku, gdyby pociągała za sobą wezwanie do wpłaty salda subskrybowanego kapitału) byłoby skrócenie czasu trwania takiej inwestycji. Władze belgijskie dodały ponadto, że — aż do momentu wpłacenia kapitału w 2009 r. — ONDD była w stanie dowolnie ulokować ten kapitał w wysokości 50 mln EUR na rynku, aby osiągnąć odpowiedni zysk.
- (80) Ponadto zdaniem władz belgijskich stopa inwestycji na poziomie 2 %, zastosowana w prognozach z 2004 r. i uwzględniona w obliczeniach przedstawionych w tabeli 5 jest niższa od stopy, jaką prywatny inwestor prawdopodobnie by zastosował. Stosując stopę inwestycji na poziomie 3,5 %, władze belgijskie ustaliły, że prognozowana rentowność z działalności w zakresie ryzyk zbywalnych (ROE skorygowane dla rezerwy na wyrównanie) osiągnęłaby w latach 2005–2007 poziom około 9,7–10,4 % (w porównaniu z poziomem około 7,7–8,4 % przy stopie inwestycji na poziomie 2 %) ⁽³⁴⁾.

Zastosowanie wskaźnika ROR

- (81) Władze belgijskie twierdzą, że najbardziej odpowiednim wskaźnikiem do ustalenia spodziewanego zwrotu z inwestycji jest „Economic Return on Revenue” (dalej „ROR”), choć wskaźnik ten nie pojawia się w prognozach finansowych *ex ante* (biznesplan ONDD). Wskaźnik ten obliczany jest jako stosunek dochodu technicznego (przed przeniesieniem do rezerw na wyrównanie) do obrotu (składki ubezpieczeniowe). Zdaniem władz belgijskich ROR jest najbardziej odpowiednim wskaźnikiem, ponieważ:
- a) obliczany jest przed odliczeniem rezerw na wyrównanie, narzuconych przez belgijskie organy ostrożnościowe, co ma zrównoważyć wynik w czasie i pokryć w przyszłości ewentualne straty wynikające z przyszłej działalności;
 - b) ROR dokładnie odzwierciedla rentowność działalności w zakresie ubezpieczenia kredytów, wyodrębniając ją od rentowności czysto finansowej. Wskazuje zatem rentowność związaną z zasadniczą częścią działalności w zakresie ubezpieczenia kredytów.
- (82) Przy ROR na poziomie 16,5 % i 18,5 % odpowiednio w 2005 r. i w 2006 r. SA Ducroire byłaby bardziej rentowna ⁽³⁵⁾ niż trzy duże podmioty działające w sektorze ubezpieczenia kredytów: Coface, Euler Hermes i Atradius, których ROR w 2005 r. i w 2006 r. wynosił odpowiednio 9,7 % i 10,9 %, 16,0 % i 16,9 %, 9,3 % i 11,9 %.

Ustalanie spodziewanej rentowności

- (83) W odpowiedzi na uwagę Komisji, że mało prawdopodobne jest, by prywatny inwestor opierał się wyłącznie na wskaźniku ROR, by ocenić rentowność inwestycji, jaką zamierza zrealizować, władze belgijskie zaproponowały dwie nowe metody, aby wykazać, że rentowność SA Ducroire była wystarczająca w momencie kapitalizacji. Metody te to: a) model „Capital Asset Pricing Model” (dalej „CAPM”) ⁽³⁶⁾, który pozwala na oszacowanie stopy zwrotu oczekiwanej przez rynek dla aktywów finansowych w zależności od związanego z nimi ryzyka; i b) „benchmarking” (analiza porównawcza) rentowności ubezpieczycieli kredytów.

⁽³⁴⁾ Zob. dokument przedstawiony przez władze belgijskie w dniu 5 grudnia 2011 r. „Odpowiedź na pytania Komisji Europejskiej z dnia 28 lipca 2011 r.”, s. 38 i 39.

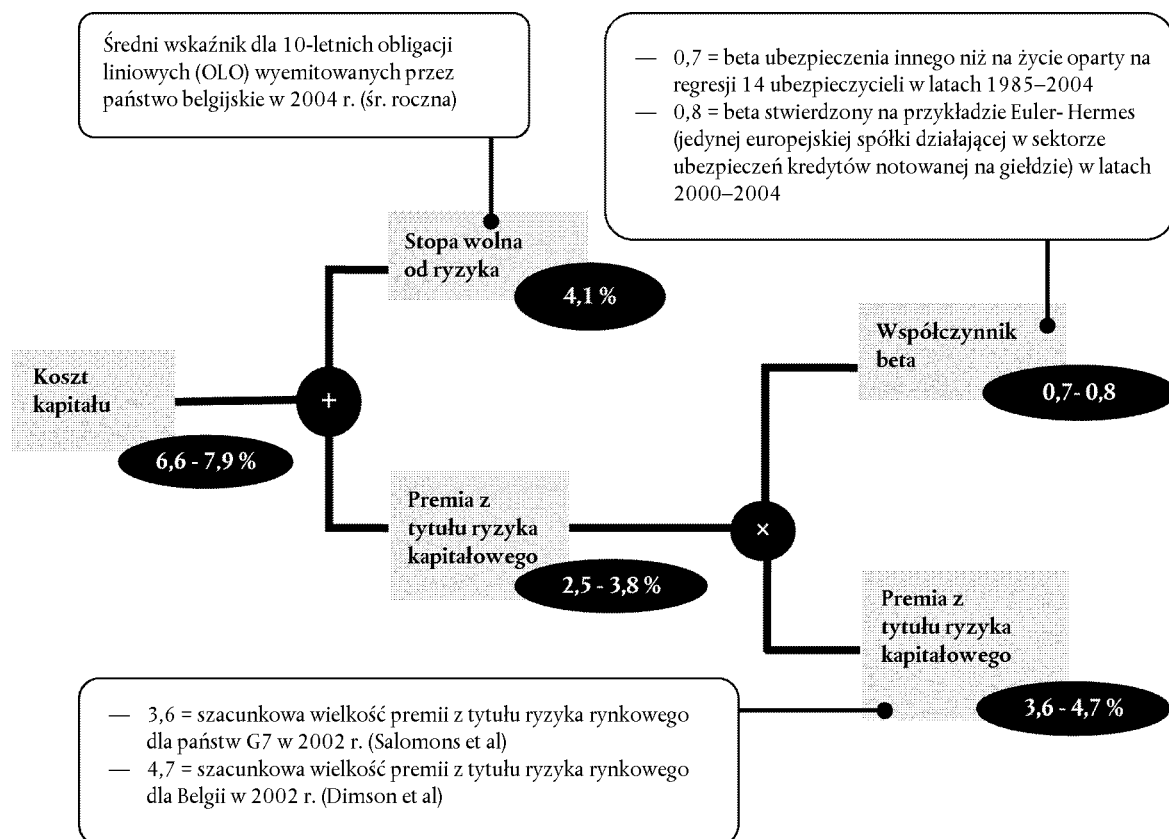
⁽³⁵⁾ Zob. „Uwagi Belgii dotyczące decyzji Komisji Europejskiej z dnia 24 lutego 2011 r.” przedstawione przez władze belgijskie w dniu 1 czerwca 2011 r., s. 38.

⁽³⁶⁾ Model wyceny aktywów kapitałowych (CAPM).

- (84) Zgodnie z modelem CAPM koszt kapitału ustalany jest według następującego wzoru:

Koszt kapitału = stopa wolna od ryzyka + premia z tytułu ryzyka kapitałowego
 Koszt kapitału = stopa wolna od ryzyka + współczynnik beta aktywu (*) [premia z tytułu ryzyka rynkowego]
 gdzie współczynnik beta aktywu to stosunek zmienności rentowności danego aktywu do rentowności rynkowej

- (85) Władze belgijskie oszacowały koszt kapitału SA Ducroire w sposób przedstawiony na poniższym wykresie.



- (86) Zgodnie z szacunkami ONDD opierającymi się na CAPM prywatny inwestor działający w belgijskim sektorze ubezpieczeń innych niż na życie oczekiwałby w 2004 r. rentowności na poziomie co najmniej 7–8 %.

- (87) W celu przeprowadzenia analizy porównawczej rentowności osiąganey w przeszłości w tym sektorze władze belgijskie wybrały próbkę ubezpieczycieli spośród tych, którzy spełniali następujące kryteria: a) podmioty europejskie, b) dla których ubezpieczenia kredytów stanowią działalność główną, c) którzy działają głównie w sektorze ryzyka zbywalnego, ale mają też działalność w sektorze ryzyka niezbywalnego, za wyjątkiem przedsiębiorstw podlegających procedurze pomocy państwa lub utworzonych po 2004 r. i z wyłączeniem oddziałów przedsiębiorstw wchodzących w skład próbki. Próbka obejmuje 11 ubezpieczycieli. Zdaniem władz belgijskich dla ubezpieczycieli kredytów, którzy działają głównie w sektorze ryzyka zbywalnego, odnotowuje się średni wskaźnik ROE na poziomie 6–7,5 % w zależności od rozpatrywanego okresu (tj. uwzględniając lub nie lata kryzysu). Średni ROE dla tych 11 ubezpieczycieli w 2004 r. wyniósł 7,8 % w porównaniu ze średnim ROE wynoszącym 13,3 % trzech podmiotów stanowiących odniesienie dla rynku (zob. tabela 6).

Tabela 6

Analiza porównawcza rentowności ubezpieczycieli kredytów przedstawiony przez Belgię

Metoda ustalania próbki dla przeprowadzenia analizy porównawczej ROE w zakresie ryzyka zbywalnego		ROE ⁽²⁾ , 2000–2009, Procent																	
		Przedsiębiorstwa	Siedziba	Szacowany udział ryzyka zbywalnego ⁽³⁾ %	Składki brutto M€, 2004	ROE											Średnie		
						1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2001-04	2003-04	2001-09
Kryterium wyboru • Ubezpieczyciele kredytów należący do ICISA i Unii Berneńskiej ⁽⁴⁾ • Europejscy ubezpieczyciele kredytów ⁽⁷⁾ • Przedsiębiorstwa, dla których ubezpieczenia kredytów stanowią działalność główną i które działają głównie w sektorze ryzyka zbywalnego ⁽¹⁾ • Wykluczenie przedsiębiorstw podlegających procedurze dla pomocy państwa (np. SACE i SACE BT)	115	Cesce	Spain	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	Poland	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
	47	COSEC	Portugal	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	Germany	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
	19	Credit y Caucion	Spain	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	Bulgaria	60	0,5						4,7	8,7	5,3	11,5	10,6	14,2	4,7	4,7	9,2
	16	Garant	Austria	50	4						- 7,3	- 5,6	0,6	1,3	3,2	-10,7	-7,3	-7,3	-3,1
		Mehib	Hungary	90	6 ⁽⁵⁾				0,2	0,8	2,2	0,8	-2,3	0,4	5,7	8,2			

Metoda ustalania próbki dla przeprowadzenia analizy porównawczej ROE w zakresie ryzyka zbywalnego	ROE ^(?) , 2000–2009, Procent																	
	Przedsiębiorstwa	Siedziba	Szacowany udział ryzyka zbywalnego ^(?) %	Składki brutto M€, 2004	ROE											Średnie		
					1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2001-04	2003-04	2001-09
Kryterium wyboru Wielkość próbki 11 • Wykluczenie przedsiębiorstw utworzonych po 2004 r. lub oddziałów przedsiębiorstw już umieszczonych na liście	Atradius	Netherlands	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	France	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	France	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
	Średnia ⁽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
	Średnia ⁽⁶⁾ 3 podmiotów odniesienia						8,1	0,8	10,4	13,3	16,0	14,3	18,8	-4,6	-8,7	8,2	11,9	7,6
Średnia ⁽⁶⁾ podmiotów porównywalnej wielkości						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⁾ Uwzględniono tylko podmioty, dla których szacuje się, że większość działalności jest związana z ryzykiem zbywalnym (tj. powyżej 50 % składek lub całkowitej ekspozycji w zależności od dostępności informacji).

⁽²⁾ Skorygowany po uwzględnieniu rezerw na wyrównanie.

⁽³⁾ Na podstawie przekazanych informacji geograficznych, np. ekspozycje, składki (różny w poszczególnych przedsiębiorstwach).

⁽⁴⁾ Międzynarodowe zrzeszenia ubezpieczycieli kredytów.

⁽⁵⁾ Składki netto.

⁽⁶⁾ Średnia nieważona.

⁽⁷⁾ W 2004 r. lub niedługo potem.

- (88) Zdaniem władz belgijskich szacowana rentowność przed odliczeniem rezerw na wyrównanie (ROE przed odliczeniem rezerw na wyrównanie) z działalności w zakresie ryzyka zbywalnego, zgodnie z prognozami finansowymi obliczonymi na nowo przez władze belgijskie w 2011 r. wg scenariusza 1B (zob. tabela 5), jest zgodna z poziomem rentowności, jakiego oczekiwaliby inwestor prywatny w 2004 r. (wielkość szacowana przez władze belgijskie na podstawie kosztu kapitału zgodnie z modelem CAPM i na podstawie analizy porównawczej rentowności ubezpieczycieli kredytów, zob. odpowiednio motywy 86 i 87).

Rozdział kont

- (89) Na żądanie Komisji sformułowane w decyzji o wszczęciu postępowania, by zastosować się do pkt. 4.3 komunikatu w sprawie ubezpieczenia kredytów eksportowych, który narzuca osobną księgowość i oddzielne konta dla działalności związanej z ubezpieczeniem ryzyka zbywalnego i niezbywalnego, władze belgijskie odpowiedziały, że taki rozdział kont nie jest wymagany. Po dniu 1 stycznia 2005 r. działalność krótkoterminowa (w zakresie ryzyka zbywalnego i niezbywalnego) prowadzona jest w ramach SA Ducroire w związku z przeniesieniem istniejącej działalności. Zdaniem władz belgijskich, ponieważ SA Ducroire nie korzysta ze wsparcia państwa, również w zakresie prowadzonej działalności związanej z ryzykiem niezbywalnym, Belgia jest zdania, że nie jest konieczne ustanawianie odrębnych kont.

V. OCENA ŚRODKA POMOCY

V.1. ISTNIENIE POMOCY PAŃSTWA

- (90) Art. 107 ust. 1 TFUE stanowi, że — z zastrzeżeniem innych postanowień przewidzianych w Traktatach, wszelka pomoc przyznawana przez państwo członkowskie lub przy użyciu zasobów państwowych w jakiegokolwiek formie, która zakłóca lub grozi zakłóceniem konkurencji poprzez sprzyjanie niektórym przedsiębiorstwom lub produkcji niektórych towarów, jest niezgodna z rynkiem wewnętrznym w zakresie, w jakim wpływa na wymianę handlową między państwami członkowskimi.
- (91) Komisja musi w pierwszym etapie przeanalizować, czy przedmiotowe środki stanowią pomoc państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE. W związku z tym w kolejnych rozdziałach Komisja analizuje środki w świetle poszczególnych kryteriów świadczących o istnieniu pomocy.

V.1.1. Istnienie korzyści

V.1.1.1 Istnienie korzyści ze względu na gwarancję państwa (środek 1) i ewentualne wewnętrzne przesunięcia środków na rzecz działalności w zakresie ryzyka zbywalnego w ramach ONDD (środek 2)

- (92) Zgodnie z pkt 3.1 i 3.2 komunikatu w sprawie ubezpieczenia kredytów eksportowych gwarancja państwa, z której korzysta przedsiębiorstwo działające w sektorze ubezpieczenia kredytów eksportowych, może przysparzać temu przedsiębiorstwu korzyść finansową w porównaniu z konkurentami. Dlatego też postępowanie wyjaśniające wszczęte dnia 23 lutego 2011 r. (zob. motyw 26) dotyczyło w szczególności gwarancji państwa belgijskiego, z której korzystał ONDD na prowadzenie swojej działalności w zakresie ryzyka zbywalnego.
- (93) Począwszy od dnia 1 września 2003 r. konto zwane „komercyjnym”, które zdaniem władz belgijskich nie korzystało z gwarancji państwa, zostało przypisane działalności ONDD związanej z ryzykiem krótkoterminowym, w tym ryzykiem zbywalnym.
- (94) Ponieważ w ramach ONDD nie istniały odrębne konta, które pozwoliłyby na rozróżnienie działalności w zakresie ubezpieczenia ryzyka zbywalnego od działalności w zakresie ubezpieczenia ryzyka niezbywalnego, władze belgijskie zostały wezwane do uściślenia, jaką część gwarancji państwa można uznać za przypisaną, do dnia 31 sierpnia 2003 r., działalności związanej z ryzykiem zbywalnym. Władze zostały również wezwane do dostarczenia dowodów, że gwarancja ta ustała z dniem 31 sierpnia 2003 r. a nie w momencie utworzenia SA Ducroire w dniu 1 stycznia 2005 r.
- (95) Władze belgijskie poinformowały, że od 1993 r. ONDD nie oferuje już pokrycia ryzyka dla dłużników w „Strefie 1”⁽³⁷⁾. Po 1993 r. działalność ONDD dotyczyła wyłącznie ryzyka niezbywalnego. Tylko w bardzo wyjątkowych przypadkach ONDD przyznawało pokrycie ryzyk zbywalnych.

⁽³⁷⁾ Zob. przypis 21.

- (96) Jak stwierdzono w motywie 34, Belgia uściśliła, że przed dniem 1 maja 2004 r. ONDD prowadził działalność związaną z ryzykiem zbywalnym w niewielkim zakresie. Ponadto procent ryzyka zbywalnego, jakie w tamtym okresie było pokryte, był bardzo niski wyłącznie z powodu powiązania tego ryzyka z ryzykiem niezbywalnym. Konkretny przypadek ⁽³⁸⁾ jest następujący: „Ubezpieczony X sprzedawał towary pośrednikowi A, mającemu siedzibę w strefie 1, który odsprzedawał je klientowi końcowemu B, mającemu siedzibę w strefie 2. W większości przypadków towary były dostarczane bezpośrednio klientowi końcowemu B. Zapłata za fakturę ubezpieczonego X przez pośrednika A była w rzeczywistości powiązana z zapłatą za fakturę pośrednika A przez klienta końcowego B. Ubezpieczeni na ogół nie znajdowali ochrony u innego ubezpieczyciela kredytu, ponieważ były to operacje związane z ryzykiem politycznym państwa, w którym miał siedzibę klient końcowy B”.
- (97) Władze belgijskie potwierdziły, że prywatni ubezpieczyciele kredytów nie pokrywali tego rodzaju ryzyka.
- (98) W świetle informacji przedstawionych w motywach 93–95 uznaje się, że choć teoretycznie ryzyko to jest kwalifikowane jako zbywalne (ze względu na główne powiązanie między ubezpieczonym eksporterem X a pośrednikiem A), w praktyce należy traktować je jako niezbywalne ze względu na warunki rynkowe panujące w tamtym okresie. Ponadto przed dniem 1 maja 2004 r. ryzyko to było pokrywane przez ONDD tylko w bardzo wyjątkowych przypadkach, o czym świadczy fakt, że wiązało się z nim mniej niż [0–2 %] składek (w okresie 2000–2004) krótkoterminowego portfela ONDD (zob. motyw 34).
- (99) Władze belgijskie dostarczyły również dowody na to, że gwarancja państwa, z której korzystał ONDD na swoją działalność związaną z ryzykiem zbywalnym, przestała obowiązywać z dniem 1 września 2003 r. Gwarancja ta bowiem wygasła w momencie przeniesienia ryzyk zbywalnych na konto komercyjne, dla którego ONDD uzyskał zezwolenie OCA ⁽³⁹⁾, właśnie dlatego, że konto to nie korzystało z gwarancji państwa. Dekret królewski (*arrêté royal*) regulujący działalność prowadzoną przez ONDD na własny rachunek bez gwarancji państwa i opublikowany dnia 1 września 2003 r., z tą samą datą wejścia w życie, wskazuje, które operacje mogą być zaliczone do tego konta. Po wejściu w życie dekretu królewskiego ⁽⁴⁰⁾ wszystkie ryzyka pokrywane polisą eksportera i obejmujące okres krótszy niż 2 lata są regulowane przez art. 3 ust. 2 Ustawy z 1939 r. (działalność na rachunek ONDD bez gwarancji państwa).
- (100) Podsumowując — wątpliwości, jakie podniosła Komisja w decyzji o wszczęciu postępowania i dotyczące istnienia korzyści dla działalności w zakresie ryzyka zbywalnego ze względu na istnienie gwarancji państwa, zostały rozwiane. Uznaje się bowiem, że gwarancja państwa, z której ONDD korzystał na rzecz swojej działalności związanej z ryzykiem zbywalnym do sierpnia 2003 r. nie przysporzyła tej działalności korzyści względem konkurentów, ponieważ nie istniała wówczas działalność rzeczywiście związana z ryzykiem zbywalnym. Ponadto nie były podejmowane jakiegokolwiek próby rozwijania działalności rzeczywiście związanej z ryzykiem zbywalnym w oparciu o gwarancję państwa. Można również podsumować, że cała działalność związana z ryzykiem krótkoterminowym przestała korzystać z gwarancji państwa począwszy od dnia 1 września 2003 r.
- (101) Wewnętrzne przesunięcia środków na rzecz działalności w zakresie ryzyka zbywalnego w ramach ONDD nie miały miejsca, ponieważ w rzeczywistości nie była prowadzona działalność w tym zakresie. Nie były podejmowane jakiegokolwiek próby rozwijania działalności rzeczywiście związanej z ryzykiem zbywalnym w oparciu o przesunięcia środków z działalności niezbywalnej (zob. motyw 98). Podsumowując, stwierdza się, że nie istnieją dowody potwierdzające zaistnienie przesunięć środków na rzecz działalności w zakresie ryzyka zbywalnego w ramach ONDD lub jakiegokolwiek inną korzyść, jaką mógłby odnieść ONDD w związku z takimi przeniesieniami.
- (102) Podsumowując, środek 1 i środek 2 nie sprzyja przedsiębiorstwu w rozumieniu art. 107 TFUE. W związku z tym środki te nie stanowią pomocy państwa.
- (103) Dlatego też analiza innych kryteriów, świadczących o istnieniu pomocy (zasoby państwowe, selektywność, zakłócenie konkurencji), nie będzie przeprowadzana dla środka 1 i środka 2 w dalszej części niniejszej decyzji.

⁽³⁸⁾ Zob. „Uwagi Belgii dotyczące decyzji Komisji Europejskiej z dnia 24 lutego 2011 r.” przedstawione przez władze belgijskie w dniu 1 czerwca 2011 r., s. 13–14.

⁽³⁹⁾ W myśl art. 2 ust. 2 lit. d) dyrektywy Rady 73/239/EWG (wówczas obowiązującej) ONDD nie mogło uzyskać zezwolenia OCA, ponieważ jego operacje były objęte gwarancją państwa belgijskiego. Od momentu rozpoczęcia działalności nieobjętej gwarancją państwa belgijskiego, wydzielonej jako konto zwane „komercyjnym”, ONDD nie mogło już korzystać ze zwolnienia określonego w art. 2 ust. 2 lit. d) i musiało uzyskać zezwolenie od OCA.

⁽⁴⁰⁾ Zob. s. 15 dokumentu przedłożonego przez władze belgijskie w dniu 1 czerwca 2011 r.

V.1.1.2 Istnienie korzyści z tytułu przekazania kapitału na rzecz SA Ducroire (środek 3)

Zakres oceny niezbędny do ustalenia, czy przekazanie kapitału na rzecz SA Ducroire stanowi pomoc

- (104) Zgodnie z decyzją o wszczęciu postępowania (zob. motywy 27 i 28 niniejszej decyzji) dwie poniższe kwoty powinny zostać odliczone od kwoty wniesionego kapitału początkowego do SA Ducroire, ponieważ nie stanowią one pomocy:
- a) część kapitału służąca wsparciu działalności w zakresie ryzyka niezbywalnego (pierwsze kryterium wykluczenia);
 - b) część kapitału przynosząca już w ramach ONDD korzyści działalności związanej z ryzykiem zbywalnym i wprost przeniesiona do SA Ducroire wraz z powiązaną działalnością. Była to wówczas tylko zmiana formy prawnej wcześniej już istniejącej działalności gospodarczej wraz z powiązaniem z nią kapitałem. W oparciu o podejście zastosowane w decyzji o utworzeniu Banque Postale ⁽⁴¹⁾ stwierdza się, że takie przeniesienie kapitału nie przynosi dodatkowej korzyści przedmiotowej działalności, a zatem nie może stanowić pomocy jako takiej (drugie kryterium wykluczenia).
- (105) Aby postępować zgodnie z podejściem przedstawionym w decyzji o wszczęciu postępowania, Komisja musiałaby najpierw zastosować te dwa kryteria wykluczenia.
- (106) Tymczasem Belgia przytoczyła argument, który opiera się na drugim kryterium wykluczenia i który — jeśli okazałby się właściwy — umożliwiłby natychmiastowe wykluczenie zakwalifikowania jako pomocy całego środka 3. Komisja wykaże więc najpierw, że argument ten nie jest zasadny, a następnie stosuje obydwa kryteria wykluczenia przedstawione w decyzji o wszczęciu postępowania.

Odrzucenie twierdzenia Belgii, że cała kwota 150 mln EUR była związana z działalnością przeniesioną w 2004 r.

- (107) W odpowiedzi na decyzję o wszczęciu postępowania Belgia przywołała na swoją korzyść i rozszerzyła drugie kryterium wykluczenia, zgodnie z którym kapitał, który przynosił korzyści dla działalności w zakresie ryzyka zbywalnego w ramach ONDD tuż przed jej przeniesieniem do SA Ducroire z dniem 1 stycznia 2005 r. nie stanowi pomocy. Ścisłej mówiąc, Belgia uważa, że cały kapitał początkowy w wysokości 150 mln EUR przekazany SA Ducroire stanowił kapitał gospodarczy związany z przeniesioną krótkoterminową działalnością ubezpieczeniową (**zbywalną i niezbywalną**). Belgia uważa, że utworzenie SA Ducroire z jej kapitałem początkowym w wysokości 150 mln EUR jest tylko zmianą formy prawnej istniejącej działalności i powiązanego z nią kapitału. Zatem całość wniesionego kapitału początkowego nie stanowi pomocy. W związku z tym, że kapitał ten miałby nie stanowić pomocy, zdaniem Belgii nie ma potrzeby sprawdzać, jak kapitał ten został następnie wykorzystany przez SA Ducroire (tj. czy został przeznaczony na ryzyko zbywalne czy niezbywalne — pierwsze kryterium wykluczenia).
- (108) Celem poparcia tego twierdzenia władze belgijskie podkreślają, że subskrypcja 150 mln EUR w kapitale SA Ducroire była konieczna i to już od początku 2005 r. Władze belgijskie uzasadniają ten poziom dokapitalizowania „obecnymi standardami” opracowanymi w ramach przyjęcia dyrektywy Wypłacalność II ⁽⁴²⁾ (metoda zwana „standardową” zgodnie z takimi parametrami technicznymi, jakie ustalono w analizie wpływu „QIS 5” przeprowadzonej dla Belgii w marcu 2011 r.) dla wszystkich ryzyk ponoszonych przez SA Ducroire za wyjątkiem ryzyka politycznego, dla którego zastosowano modelowanie wewnętrzne w celu ustalenia zapotrzebowania na kapitał na pokrycie tego ryzyka. Jak wskazano w części „Wypłacalność II z wewnętrznym modelowaniem w zakresie ryzyka politycznego” tabeli 2, kapitał w wysokości [125–150] mln EUR był niezbędny dla pokrycia przewidywanego poziomu działalności w 2009 r.

⁽⁴¹⁾ Zob. decyzja Komisji z dnia 21 grudnia 2005 r. w sprawie N 531/2005 „Środki na utworzenie i działalność Banque Postale”, Dz.U. C 21/2006 z 28.1.2006, s. 2, dostępna na stronie: http://ec.europa.eu/eu_law/state_aids/comp-2005/n531-05.pdf.

⁽⁴²⁾ Zob. przypis nr 29.

- (109) Komisja zauważa, że pojęcie „kapitału powiązanego z przeniesioną działalnością” jest zdefiniowane w decyzji Komisji z dnia 21 grudnia 2005 r. „Środki na utworzenie i działalność Banque Postale”⁽⁴³⁾. W tym przypadku stwierdzono, że przeniesienie nie stanowiło nowego kapitału, ponieważ do nowoutworzonego podmiotu prawnego „La Banque Postale” zostały przeniesione wyłącznie środki własne związane z działalnością w zakresie usług finansowych przedsiębiorstwa La Poste. Innymi słowy były to wyłącznie istniejące środki własne i wyraźnie uprzednio przypisane do przeniesionych dóbr, praw i zobowiązań. Analiza dotyczyła zatem kapitału, który był już formalnie powiązany z przeniesioną działalnością, a nie na perspektywicznych szacunkach kapitału, jaki zasadne byłoby przekazać nowemu podmiotowi, aby wesprzeć jego przyszły rozwój.
- (110) Jak wcześniej wyjaśniono, od dnia 1 września 2003 r. działalnością związaną z ryzykiem krótkoterminowym (zbywalnym i niezbywalnym) przeniesioną do SA Ducroire zarządzano w ramach ONDD poprzez konto komercyjne. Na konto to przeznaczono kapitał w wysokości [45–70] mln EUR. Ponadto, jak wskazano w motywie 99, ONDD uzyskała specjalne i dotyczące wyłącznie konta komercyjnego (i kapitału z nim powiązanego w wysokości [45–70] mln EUR) zezwolenie krajowego organu regulacyjnego ubezpieczycieli (OCA). Przepisy i kontrole OCA dotyczyły między innymi przestrzegania zasad wypłacalności (minimalny fundusz gwarancyjny, wymagany margines wypłacalności)⁽⁴⁴⁾. Wynika stąd, że — zgodnie z zasadami ostrożnościowymi obowiązującymi w tamtym okresie — ta krótkoterminowa działalność przypisana do konta komercyjnego była wystarczająco dokapitalizowana.
- (111) W tej kwestii Komisja zauważa, że zgodnie z wewnętrzną notą z dnia 20 kwietnia 2004 r.⁽⁴⁵⁾, na podstawie której podjęta została decyzja o utworzeniu SA Ducroire i przyznaniu tej spółce kapitału w wysokości 150 mln EUR, kapitał ściśle związany z działalnością w zakresie ryzyka krótkoterminowego składał się z kapitału zarejestrowanego na koncie komercyjnym oraz z zysku z okresu 16 miesięcy (od dnia 1 września 2003 r. do dnia 31 grudnia 2004 r.) szacowanego na kwotę [0–5] mln EUR. W nocy uściśła się, że „w kapitale spółki wynoszącym 150 mln EUR kwota [45–70] milionów pochodzi z przeniesienia środków własnych z konta komercyjnego”. Komisja wnioskuje zatem, że w momencie podejmowania decyzji o utworzeniu SA Ducroire kapitał, jaki można było uznać za formalnie przeznaczony na działalność krótkoterminową na dzień 31 grudnia 2004 r. wynosił tylko [45–75] mln EUR ([45–70] mln EUR plus zysk szacowany na [0–5] mln EUR). Stąd wyłącznie przeniesiony kapitał wynoszący [45–75] mln EUR stanowi część kapitału, która już w ramach ONDD przynosiła korzyści działalności związanej z ryzykiem krótkoterminowym i została przeniesiona do SA Ducroire. Przeniesienie to nie może zatem stanowić nowej korzyści dla tej działalności, a więc nie może stanowić pomocy.
- (112) Komisja odrzuca zatem twierdzenie Belgii, że cały początkowy kapitał w wysokości 150 mln EUR stanowi tylko przeniesiony kapitał, który już wcześniej w ramach ONDD był przypisany przeniesionej działalności i nie może w związku z tym zostać uznany za korzyść. Komisja uważa, że różnica między kwotą [45–75] mln EUR a kapitałem faktycznie subskrybowanym w wysokości 150 mln EUR stanowi kapitał dodatkowy i nową korzyść dla tej działalności.
- (113) Dodatkowo Komisja zauważa, że noty wewnętrzne z 2004 r., które stanowiły podstawę decyzji ONDD o zasileniu SA Ducroire kapitałem w wysokości 150 mln EUR (zdecydowanie przewyższającym kwotę [45–75] mln EUR przypisaną do konta komercyjnego) wskazują, że ONDD rozpatrywał różne scenariusze **rozwoju** działalności SA Ducroire w przyszłości. Zapotrzebowanie na kapitał w wysokości 150 mln EUR zostało więc ustalone na podstawie zakładanego **rozwoju** działalności SA Ducroire w przyszłości. Można zatem wnioskować, że podejście władz belgijskich oznacza wykluczenie z zakresu analizy istnienia korzyści całego kapitału, którego — jak można było zakładać — nowy podmiot potrzebowałby do wsparcia swojego rozwoju w przyszłości. Takiego podejścia nie można zaakceptować. Wyłącznie ten kapitał, który już formalnie przynosił korzyści przenoszonej działalności w ramach istniejącego podmiotu prawnego (działalność ubezpieczeniowa krótkoterminowa w ramach ONDD) nie stanowi nowej korzyści, właśnie dlatego, że już wcześniej przynosił korzyści przedmiotowej działalności. Natomiast cały kapitał dodatkowy stanowi nową korzyść, ponieważ przedmiotowa działalność nie korzystała z tego kapitału przed przeniesieniem. Decyzji o utworzeniu SA Ducroire i przyznaniu jej kapitału w wysokości 150 mln EUR nie można więc uznać za zwykłą zmianę formy prawnej istniejącej działalności ze zwykłym przesunięciem kapitału przeznaczonego na przenoszona działalność. Stąd bezprzedmiotowość twierdzenia władz belgijskich, że od 2004 r. można było przewidzieć na podstawie oczekiwanego wzrostu działalności SA Ducroire, że spółka ta będzie potrzebowała kapitału 150 mln EUR w 2009 r. Władze belgijskie w żaden sposób nie wykazują bowiem, że kapitał 150 mln EUR był przypisany na krótkoterminową działalność w ramach ONDD już przed jej przeniesieniem do SA Ducroire i że ten kapitał 150 mln EUR nie zawiera w związku z tym nowej korzyści dla tej działalności.

⁽⁴³⁾ Zob. przypis nr 10.

⁽⁴⁴⁾ Zob. załącznik 4 do uwag władz belgijskich z dnia 1 czerwca 2011 r.

⁽⁴⁵⁾ Zob. s. 62 i 70 wspomnianej noty (przedstawionej w załączniku 8 do uwag władz belgijskich z dnia 1 czerwca 2011 r.).

- (114) Ponadto, nawet jeśli kapitał niezbędny do wsparcia oczekiwanego wzrostu działalności byłby odpowiednim kryterium dla celów niniejszej analizy (co Komisja kwestionuje) Komisja zauważa, co następuje:
- a) Po pierwsze — prognozy finansowe istniejące w 2004 r. obejmowały jedynie okres 2005–2007. Stąd, nawet jeśli kapitał niezbędny do wsparcia oczekiwanego wzrostu działalności byłby odpowiednim kryterium dla celów niniejszej analizy (co Komisja kwestionuje), nie jest akceptowalny fakt, że jego wysokość jest oparta na poziomie spodziewanym w 2009 r., ponieważ ten poziom działalności nie był nawet szacowany w 2004 r.
 - b) Po drugie — metoda określona w dyrektywie Wyplacalność II wraz z wewnętrznym modelowaniem w zakresie ryzyka politycznego, zaproponowana przez Belgię w celu oszacowania niezbędnego kapitału, nie może być przyjęta. Metoda ta bowiem nie była wskazana w notach wewnętrznych z 2004 r., które stanowiły dla zarządu ONDD zgromadzonego w dniu 20 kwietnia 2004 r. podstawę do podjęcia decyzji o utworzeniu SA Ducroire i wysokości przyznanego jej kapitału, ponieważ w tamtym okresie metoda ta nie istniała (jej wejście w życie przewidziano na dzień 1 stycznia 2014 r.). Metoda ta została zastosowana przez ONDD po raz pierwszy w 2011 r. i w dalszym ciągu jest dopracowywana. Dlatego też wewnętrzne modelowanie dla ryzyka politycznego nie zostało jeszcze zatwierdzone przez belgijski organ regulacyjny, w przeciwieństwie do wymogów określonych w dyrektywie Wyplacalność II ⁽⁴⁶⁾. Zastosowanie metody nieistniejącej w 2004 r., takiej jak Wyplacalność II, dla której wiele parametrów obliczeniowych oraz harmonogram wdrożenia nie zostały jeszcze na obecną chwilę sfinalizowane (są na razie na etapie QIS), nie jest właściwe. Uznanie, że kapitał gospodarczy potrzebny SA Ducroire w momencie jej utworzenia w 2005 r., aby kontynuować wcześniej już istniejącą działalność ONDD, musi być określony na podstawie wymogów dyrektywy Wyplacalność II, które w tamtym okresie nawet nie istniały i dla których organy regulacyjne przewidziały w każdym razie okres przejściowy, zdaje się być nadużyciem. Poza tym wyciągnięcie innych wniosków oznaczałoby zakwestionowanie zatwierdzenia poziomu kapitału (marginesu wyplacalności) ⁽⁴⁷⁾ konta komercyjnego ([45–70] mln EUR) przez organ regulacyjny, który uznał w tamtym okresie ten kapitał za wystarczający w świetle obowiązujących wówczas przepisów ostrożnościowych.
- (115) Zarząd ONDD z dnia 20 kwietnia 2004 r. oparł się na innej metodzie w celu ustalenia wysokości kapitału potrzebnego dla SA Ducroire, tj. na współczynniku Cooka, uwzględniając jednocześnie konieczność zapewnienia spółce wystarczającej wiarygodności w oczach konkurentów. Współczynnik zastosowany do obliczeń nie wynosi 8 %, jak zalecają zasady bazylejskie I, ale 10 %. Obliczenia zapotrzebowania na kapitał w 2004 r. uwzględniały bufor bezpieczeństwa w wysokości 2 %. Należy zauważyć, że w ten sposób ustalony kapitał na koniec 2004 r. wynosił 66 mln EUR ⁽⁴⁸⁾, a więc znacznie mniej niż 150 mln EUR subskrybowanego kapitału.
- (116) Odnośnie do zastosowania współczynnika Cooka w celu ustalenia wysokości potrzebnego kapitału Komisja, w decyzji o wszczęciu postępowania, zakwestionowała zasadność stosowania metod bankowych (jaką jest współczynnik Cooka) do ubezpieczycieli kredytów ze względu na liczne różnice między ryzykiem ponoszonym przez ubezpieczycieli kredytów a ryzykiem ponoszonym przez banki (zob. motyw 90 decyzji o wszczęciu postępowania). W tym zakresie Belgia nie dostarczyła dowodów na to, że zasady bazylejskie (współczynnik Cooka) — które w myśl prawa mają zastosowanie **wyłącznie** do sektora bankowego — są w praktyce stosowane przez ubezpieczycieli kredytów lub że stosowanie ich zalecają agencje ratingowe lub organy kontroli sektora ubezpieczeń.
- (117) Odnośnie do zastosowania art. 8 ustawy z 1939 r. w sprawie ONDD władze belgijskie potwierdziły, że ustawa ta nie ma zastosowania do SA Ducroire. Ponadto artykuł ten ma zastosowanie wyłącznie do działalności ONDD na własny rachunek z gwarancją państwa oraz do działalności na rachunek państwa.
- (118) Chociaż Belgia odwołuje się do metody Standard & Poor's, która w tamtym okresie istniała i służyła ustaleniu zapotrzebowania ubezpieczycieli kredytów na kapitał, należy zauważyć, że władze belgijskie nie przedstawiły żadnych szacunków kapitału wyliczonych tą metodą. Nie była ona również zastosowana przez ONDD w 2004 r.

⁽⁴⁶⁾ W sprawozdaniu Wyplacalność 2 QIS 5 sporządzonym przez CBFA (w marcu 2011 r.) wskazano na s. 17, że bardzo niewiele podmiotów było w stanie podać informacje na temat wykorzystania i charakterystyki wewnętrznych modeli, ponieważ modele te są nadal w fazie opracowywania. CBFA zdecydowała ponadto, że na tym etapie nie będzie wyciągała jakichkolwiek wniosków. Tego typu twierdzenia sugerują, że w chwili obecnej nawet prywatne towarzystwa ubezpieczeniowe mają nadal problemy z opracowaniem wewnętrznych modeli do obliczenia kapitału niezbędnego na pokrycie określonych ryzyk.

⁽⁴⁷⁾ Zob. s. 11 i 13–16 załącznika 4 do uwag władz belgijskich z dnia 1 czerwca 2011 r.

⁽⁴⁸⁾ Obliczony zgodnie z metodą zastosowaną w 2004 r. na podstawie zobowiązań netto prognozowanych na koniec 2004 r. Dane zastosowane do obliczeń znajdują się na s. 16 załącznika 13 do uwag władz belgijskich z dnia 1 czerwca 2011 r.

- (119) Podsumowując — nawet jeśli założymy, że kapitał konieczny do wsparcia spodziewanego wzrostu działalności SA Ducroire jest kryterium odpowiednim dla celów niniejszej analizy (co Komisja kwestionuje), władze belgijskie nie dostarczyły żadnych danych, pozwalających wykazać w sposób przekonywujący, że zapotrzebowanie na kapitał związany z krótkoterminowym ryzykiem i przeniesiony do SA Ducroire musiało być wyższe niż kapitał istniejący na koncie komercyjnym ONDD na koniec 2004 r.
- (120) W niniejszym rozdziale Komisja wykazała, że należy odrzucić twierdzenie władz belgijskich, zgodnie z którym wniesienie kapitału początkowego w kwocie 150 mln EUR do SA Ducroire w 2004 r. stanowi wyłącznie przeniesienie kapitału, który już wcześniej przynosił korzyści działalności związanej z ryzykiem krótkoterminowym w ramach ONDD. Komisja stwierdziła bowiem, że kapitał, który przynosił korzyści działalności związanej z ryzykiem krótkoterminowym w ramach ONDD już wcześniej, przed przeniesieniem tej działalności do SA Ducroire, wynosił [45–75] mln EUR i że istniał kapitał dodatkowy w wysokości [75–100] mln EUR przeznaczony na tę działalność.
- (121) Teraz należy przeanalizować zastosowanie dwóch kryteriów wykluczenia opisanych w decyzji o wszczęciu postępowania. Najpierw omówione zostanie drugie kryterium, a potem pierwsze.

Część kapitału już wcześniej przynosząca korzyści w ramach ONDD działalności związanej z ryzykiem zbywalnym i przeniesiona do SA Ducroire wraz z działalnością powiązaną (drugie kryterium wykluczenia opisane w decyzji o wszczęciu postępowania)

- (122) W motywie 111 Komisja stwierdziła, że w ramach ONDD przeznaczono kapitał w kwocie [45–75] mln EUR na działalność związaną z ryzykiem krótkoterminowym na dzień 31 grudnia 2004 r. W celu zastosowania drugiego kryterium wykluczenia należy więc oszacować, jaka część kwoty kapitału [45–75] mln EUR przeznaczonego na działalność związaną z ryzykiem krótkoterminowym na koniec 2004 r. dotyczyła ryzyka zbywalnego⁽⁴⁹⁾. Jak wcześniej opisano, ryzyko zbywalne składało się wyłącznie z ryzyka dotyczącego dłużników, mających siedzibę w dziesięciu państwach, które przystąpiły do Unii Europejskiej w maju 2004 r.
- (123) Jak również opisano wcześniej, konto komercyjne, które korzystało z kapitału [45–75] mln EUR na koniec 2004 r., nie zawierało odrębnych kont, umożliwiających dokładne ustalenie wysokości kapitału przynoszącego korzyść wyłącznie części związanej z ryzykiem zbywalnym. Należy więc oszacować część z [45–75] mln EUR kapitału, co do której można rozsądnie uznać, że przynosiła korzyść działalności związanej z ryzykiem zbywalnym.
- (124) Jak wynika z danych przedstawionych organowi nadzorującemu w 2004 r., kwoty zobowiązań netto wynosiły 141,6 mln EUR dla ryzyka związanego z dziesięcioma nowymi państwami członkowskimi oraz 661,4 mln EUR dla wszystkich krótkoterminowych polis eksporterów na koniec 2004 r.⁽⁵⁰⁾ Jeśli podzielimy kwotę [45–75] mln EUR proporcjonalnie do zobowiązań netto, wówczas można uznać, że kwota [10–25] mln EUR stanowi kapitał dotyczący ryzyka związanego z dziesięcioma nowymi państwami członkowskimi przed przeniesieniem tego ryzyka z konta komercyjnego ONDD do SA Ducroire.
- (125) Komisja stwierdza, że taki podział kapitału proporcjonalnie do zobowiązań netto jest spójny z podejściem samego ONDD w 2004 r.⁽⁵¹⁾

⁽⁴⁹⁾ Jak wyjaśniono w motywie 140, alternatywne podejście mogłoby polegać na wykluczeniu całej kwoty [45–75] mln EUR. Niemniej, aby móc obliczyć tę część kapitału dodatkowego wynoszącego [75–100] mln EUR, która przynosiła korzyści działalności związanej z ryzykiem zbywalnym, należy rozdzielić wcześniej istniejący kapitał na związany z ryzykiem zbywalnym i niezbywalnym. Jest to związane z faktem, że część kapitału przynosząca korzyści działalności związanej z ryzykiem zbywalnym i niezbywalnym należy wydzielić z całej kwoty kapitału (zob. tabela 2 i motyw 135).

⁽⁵⁰⁾ Liczby te otrzymano, mnożąc kwotę zobowiązań na koniec 2004 r. przez wskaźnik retencji (lub 100 % minus wskaźnik cesji reasekuracyjnej). Dane pochodzą z załącznika 13 „Plan finansowy 2005, 2006 i 2007 przedstawiony CBFA” do dokumentu przedstawionego przez władze belgijskie w dniu 1 czerwca 2011 r. — „Uwagi Belgii dotyczące decyzji Komisji Europejskiej z dnia 24 lutego 2011 r.”

⁽⁵¹⁾ Jak wcześniej wskazano, metoda zastosowana przez ONDD w 2004 r. dla oszacowania zapotrzebowania na kapitał SA Ducroire opierała się na kwocie zobowiązań netto pomnożonej przez określony wskaźnik procentowy (wskaźnik Cooka). Gdy ONDD stosował tę metodę, nie dokonywał rozróżnienia na zobowiązania netto dotyczące ryzyka powiązanego z dłużnikami, mającymi siedzibę w dziesięciu państwach, które przystąpiły do Unii Europejskiej w 2004 r. a zobowiązaniami netto dotyczącymi innych ryzyk niezbywalnych. W związku z tym zastosowanie metody obliczenia proporcjonalnie do kwoty zobowiązań netto (po cesji) jest spójne z podejściem stosowanym przez ONDD.

- (126) Komisja zauważa również, że władze belgijskie i ONDD/SA Ducroire stale podkreślały w toku postępowania, że ryzyko niezbywalne wymaga — dla danej sumy ubezpieczenia — wyższego kapitału niż ryzyko zbywalne. Stąd kwota [10–25] mln EUR stanowi raczej limit maksymalny a nie minimalny. Komisja uważa jednak, że rozsądne jest uznanie tej liczby, ponieważ jest ona spójna z podejściem samego ONDD w 2004 r.
- (127) Komisja podsumowuje, że z kwoty kapitału początkowego 150 mln EUR można uznać, że kwota [10–25] mln EUR nie stanowi korzyści na rzecz działalności w zakresie ryzyka zbywalnego, ponieważ przynosiła już korzyści tej działalności wcześniej w ramach ONDD ⁽³²⁾. Jest to tylko zmiana formy prawnej tej samej działalności gospodarczej i kapitału, z którego działalność ta korzystała. Przeniesienie tego kapitału do SA Ducroire wraz z przedmiotową działalnością nie można zatem uznać za pomoc państwa.
- (128) Analogicznie należy zastosować takie samo rozumowanie do kapitału dotyczącego ryzyka związanego z dłużnikami mającymi siedzibę w Rumunii i Bułgarii. W 2007 r. bowiem dokonano przeklasyfikowania ryzyk niezbywalnych związanych z dłużnikami mającymi siedzibę w Rumunii i Bułgarii do kategorii ryzyk zbywalnych ze względu na przystąpienie tych państw do Unii Europejskiej. Kapitał, który przynosił korzyść temu ryzyku, gdy nie było ono zbywalne nie może stanowić nowej korzyści tylko z tego powodu, że ryzyko to stało się później zbywalne. Należy zatem wykluczyć również zakwalifikowanie tego kapitału jako pomocy.
- (129) W związku z powyższym kapitał związany z ryzykiem niezbywalnym, które stało się zbywalne, jest wykluczony z analizy istnienia korzyści. W komentarzu z dnia 16 maja 2012 r. władze belgijskie oszacowały, że kapitał dotyczący ryzyka związanego z dłużnikami mającymi siedzibę w Rumunii i Bułgarii wynosi [0–2] mln EUR, przy założeniu, że ryzyko to było zbywalne w 2005 r. Władze belgijskie nie dostarczyły natomiast wyliczeń kapitału związanego z tym ryzykiem na dzień 31 grudnia 2006 r. Ponieważ przedmiotowe ryzyko nie było zbywalne w 2005 r., kapitał przeznaczony na to ryzyko może być niedoszacowany przez władze belgijskie. Odrębne konta odtworzone retrospektywnie przez ONDD w ramach niniejszej procedury (komentarz z dnia 16 maja 2012 r.) wykazują, że kapitał przeznaczony na ryzyko niezbywalne jest niższy o [0–5] mln EUR w 2007 r. w stosunku do 2006 r. Spadek ten można wytłumaczyć zmianą kwalifikacji ryzyka związanego z Rumunią i Bułgarią (uznawanego za ryzyko zbywalne począwszy od 2007 r.), ale również innymi czynnikami, jak zmiana polityki reasekuracyjnej. Na podstawie wszystkich dostępnych danych można rozsądnie stwierdzić, że kapitał, który przynosił korzyści dla ryzyka związanego z Rumunią i Bułgarią zanim ryzyko to stało się zbywalne, wynosił [0–5] mln EUR.
- (130) W świetle powyższego Komisja podsumowuje, że kwota [10–25] mln EUR przynosiła korzyści dla ryzyka zbywalnego przed 1 stycznia 2005 r. i że przeniesienie tego kapitału wraz z przedmiotową działalnością nie może zatem stanowić korzyści. Podobnie kwota [0–5] mln EUR przynosiła korzyści dla ryzyka, które stało się zbywalne z dniem 1 stycznia 2007 r. (Rumunia i Bułgaria) zanim jeszcze stało się zbywalne.

Część kapitału służąca działalności w zakresie ryzyka niezbywalnego (pierwsze kryterium wykluczenia opisane w decyzji o wszczęciu postępowania)

- (131) Jak opisano poprzednio, kapitał [45–75] mln EUR przynosił korzyści działalności w zakresie ryzyka krótkoterminowego przed jej przeniesieniem do ONDD (zob. motyw 120). Wcześniej stwierdzone zostało, że można rozsądnie uznać, że w tej kwocie [45–75] mln EUR część dotycząca ryzyka zbywalnego wynosiła [10–25] mln EUR. Stąd część dotyczącą ryzyka niezbywalnego można rozsądnie oszacować na kwotę [35–50] mln EUR (z której [0–5] mln EUR, związane z ryzykiem związanym z Bułgarią i Rumunią, stały się zbywalne w 2007 r.).
- (132) Z tych samych powodów, jak wyjaśnione w motywie 127, przeniesienie całej kwoty [45–75] mln EUR (w tym części dotyczącej ryzyka niezbywalnego szacowanej na [35–50] mln EUR) nie stanowi korzyści, więc jest wyłączone z analizy istnienia pomocy.
- (133) W podsumowaniu należy stwierdzić, że w kapitale początkowym wynoszącym 150 mln EUR przeznaczonym dla SA Ducroire, tylko [75–100] mln EUR stanowi kapitał dodatkowy, tj. nowy kapitał. Tylko przekazana kwota [75–100] mln EUR mogłaby więc stanowić korzyść (zob. motyw 120).

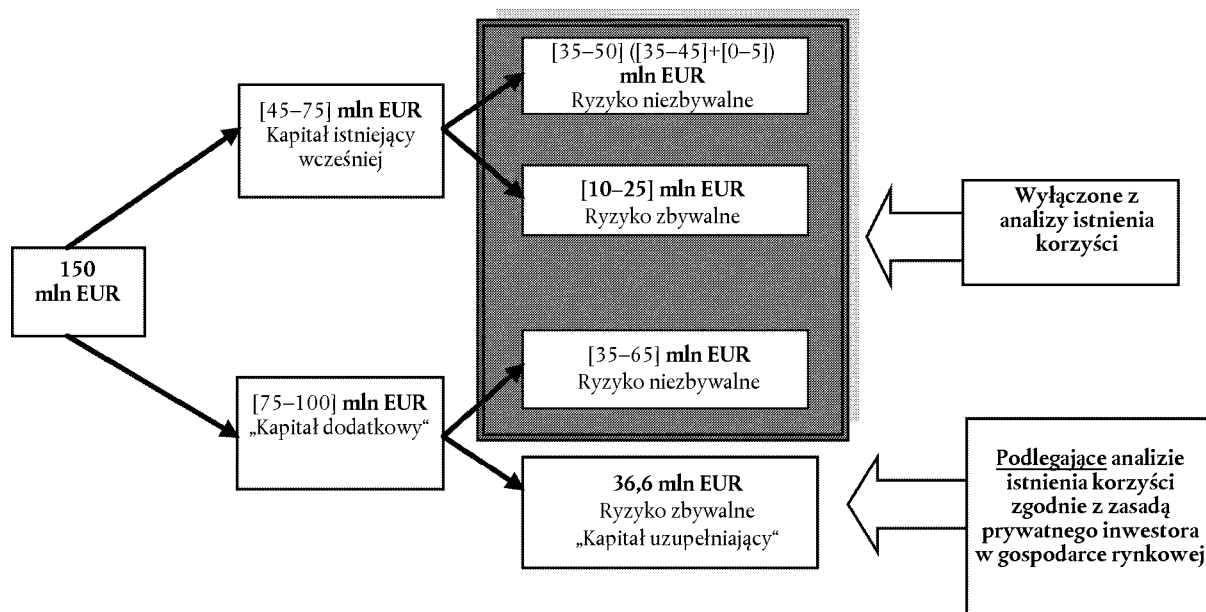
⁽³²⁾ Jak wynika z tabeli 1 i z motywów 96–98, kapitał ten był wykorzystywany tylko na działalność związaną z ryzykiem dotyczącym dłużników, mających siedzibę w dziesięciu państwach, które przystąpiły do Unii Europejskiej w dniu 1 maja 2004 r. i innymi ryzykami uznawanymi w praktyce za niezbywalne.

- (134) Jak przypomniano w motywie 65 decyzji o wszczęciu postępowania, państwa członkowskie mogą wspierać działalność w zakresie ubezpieczenia ryzyka niezbywalnego, ponieważ Komisja uważa, że nie istnieje rynek dla tego ryzyka. Nie może więc dojść do zakłócenia konkurencji względem innych ubezpieczycieli. Niemniej Komisja zauważa, że nie istniały odrębne konta dla działalności w zakresie ryzyka zbywalnego i ryzyka niezbywalnego w ramach SA Ducroire. **Formalnie żaden kapitał nie został przeznaczony na działalność w zakresie ryzyka niezbywalnego.** Żadna część kapitału 150 mln EUR nie została wyodrębniona w celu sfinansowania działalności w zakresie ryzyka niezbywalnego. Stąd podejście czysto formalne mogłoby nie doprowadzić do wykluczenia jakiegokolwiek części kapitału dodatkowego [75–100] mln EUR. Takie podejście byłoby więc o tyle bardziej uzasadnione, że obowiązek wprowadzenia odrębnych kont jest wyraźnie przewidziany w pkt 4.3 komunikatu w sprawie ubezpieczenia kredytów eksportowych, który obowiązywał od 1998 r. Tymczasem oczywiste jest, że znaczna część działalności SA Ducroire dotyczy ubezpieczenia ryzyk niezbywalnych. SA Ducroire nie mogłaby ubezpieczyć tych ryzyk bez odpowiedniego kapitału. Stąd oprócz [45–75] mln EUR (w tym [35–50] mln EUR związanych z ryzykiem niezbywalnym) Komisja może zgodzić się również na niekwalifikowanie jako pomocy tej części kapitału, względem której można rozsądnie wykazać, że została wykorzystana na wsparcie działalności w zakresie ubezpieczenia ryzyk niezbywalnych.
- (135) W decyzji o wszczęciu postępowania Belgia została wezwana do opracowania metody, pozwalającej na ustalenie, jaką część kapitału SA Ducroire można uznać za przeznaczoną na wsparcie działalności w zakresie ubezpieczenia ryzyk zbywalnych, a jaką za przeznaczoną na wsparcie działalności w zakresie ubezpieczenia ryzyk niezbywalnych. W związku z tym wezwaniem Komisji władze belgijskie przedstawiły dla okres 2005–2011 bilans i rachunek zysków i strat odrębnie dla działalności w zakresie ubezpieczenia ryzyk zbywalnych i działalności w zakresie ubezpieczenia ryzyk niezbywalnych. Bilans ryzyk niezbywalnych na dzień 31 grudnia 2011 r. obejmuje kapitał w wysokości [70–110] mln EUR, a bilans ryzyk zbywalnych — kapitał w wysokości **[40–80] mln EUR.** Choć wyodrębnienie kont opiera się na pewnych założeniach lub danych częściowo możliwych do zweryfikowania w kontekście retrospektywnego odtworzenia, to Komisja uznaje za rozsądne wielkości kapitału na działalność w zakresie ryzyka zbywalnego i niezbywalnego na dzień 31 grudnia 2011 r.
- (136) Komisja wyraża więc zgodę na wykluczenie z kwalifikacji jako pomocy kwoty [70–110] mln EUR, ponieważ *de facto* wspiera ona działalność nie stanowiącą przedmiotu konkurencji zgodnie z komunikatem w sprawie ubezpieczenia kredytów eksportowych.
- (137) Kapitał przynoszący korzyść krótkoterminowemu ryzyku niezbywalnemu zwiększył się więc z [35–50] mln EUR na koniec 2004 r. do [70–110] mln EUR na koniec grudnia 2011 r., co stanowi wzrost o [35–60] mln EUR. Ponieważ kwota [35–50] mln EUR kapitału związanego z ryzykiem niezbywalnym obejmuje [0–5] mln EUR związanych z ryzykiem związanym z Rumunią i Bułgarią, przekwalifikowanym na zbywalne w 2007 r., wzrost brutto kapitału przynoszącego korzyść ryzyku niezbywalnemu wynosi [35–65] mln EUR. Innymi słowy z kwoty [75–100] mln EUR kapitału dodatkowego, działalność w zakresie ryzyka niezbywalnego wspierała *de facto* kwota [35–65] mln EUR.

Wniosek dotyczący zastosowania dwóch kryteriów wykluczenia i kwoty kapitału uzupełniającego

- (138) Kwota [70–110] mln EUR została wykluczona z kwalifikacji jako pomocy, ponieważ można ją uznać za wspierającą działalność w zakresie ryzyka niezbywalnego na dzień 31 grudnia 2011 r. (pierwsze kryterium wykluczenia). Kwota **[10–25] mln EUR** również została wykluczona z kwalifikacji jako pomocy, ponieważ można uznać, że nie stanowiła korzyści ze względu na fakt, że przynosiła korzyść działalności w zakresie ryzyka zbywalnego już przed przeniesieniem tego ryzyka do SA Ducroire w dniu 31 grudnia 2004 r. (drugie kryterium wykluczenia). Ponadto kwota [0–5] mln EUR musi również być wykluczona, ponieważ przynosiła już korzyść działalności związanej z ryzykiem związanym z Bułgarią i Rumunią zanim ryzyko te stało się zbywalne z dniem 1 stycznia 2007 r.
- (139) Podsumowując — tylko 36,6 mln EUR ze 150 mln EUR wniesionego kapitału początkowego mogło stanowić korzyść i pomoc państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE.
- (140) Innym sposobem przedstawienia wyniku 36,6 mln EUR jest **odjęcie od kapitału początkowego 150 mln EUR** przekazanego SA Ducroire (1) kwoty [45–75] mln EUR, która przynosiła korzyści działalności w zakresie ryzyka krótkoterminowego już przed przeniesieniem jej do SA Ducroire (w tym [0–5] mln EUR związane z ryzykiem związanym z dłużnikami, mającymi siedzibę w Rumunii i Bułgarii, które stało się zbywalne z dniem 1 stycznia 2007 r.); i (2) kwota dodatkowych [35–65] mln EUR, które *de facto* służyły wsparciu ryzyka niezbywalnego. Stąd otrzymujemy kwotę **36,6 mln EUR.**

(141) Ta analiza podziału kapitału przedstawiona jest na poniższym wykresie:



(142) Dodatkowo Komisja zauważa, co następuje. Władze belgijskie twierdzą, że — za wyjątkiem około 7–13 mln EUR (zob. tabela 2) — cały kapitał 150 mln EUR był w sposób dorozumiany przeznaczony w 2004 r. na ryzyko niezbywalne. Na podstawie tego pierwszego stwierdzenia Belgia twierdzi, że dopiero później (w 2007 r. i 2008 r.) część kapitału początkowo przeznaczonego na ryzyko niezbywalne była przekazana na ryzyko zbywalne. Dlatego też Belgia twierdzi, że tylko te przeniesienia kapitału mogły stanowić pomoc i że test inwestora prywatnego należy zastosować do tych kwot *na moment ich przeniesienia wewnętrznego* a nie na moment wniesienia kapitału początkowego w 2004. Takie rozumowanie nie może być przyjęte.

(143) W momencie tworzenia SA Ducroire i w latach kolejnych kapitał 150 mln EUR nigdy nie był formalnie przeznaczony odpowiednio na działalność związaną z ryzykiem zbywalnym i na działalność związaną z ryzykiem niezbywalnym. Kapitał ten mógł zostać swobodnie wykorzystany na wsparcie działalności związanej z ryzykiem zbywalnym lub niezbywalnym (w nieokreślonych proporcjach) w zależności od sytuacji na rynku i strategicznego wyboru SA Ducroire. Podział kapitału na część przeznaczoną na działalność związaną z ryzykiem zbywalnym i część przeznaczoną na działalność związaną z ryzykiem niezbywalnym został odtworzony retrospektywnie w ramach niniejszego postępowania. Z dokumentów z 2004 r. przedstawionych przez władze belgijskie nie wynikał podział kapitału na poszczególne rodzaje działalności. Komisja nie może więc wyrazić zgody na wykluczenie z analizy istnienia pomocy kwoty [75–100] mln EUR kapitału dodatkowego SA Ducroire wyłącznie na tej podstawie, że w tamtym okresie kwota ta mogła być wykorzystana na wsparcie działalności w zakresie ryzyka niezbywalnego. Jak wykazano poprzednio, tylko część kapitału dodatkowego wynosząca [75–100] mln EUR, względem której można wykazać, że została faktycznie wykorzystana na wsparcie działalności w zakresie ubezpieczenia ryzyka niezbywalnych może być wykluczona z analizy istnienia pomocy.

(144) Dodatkowo Komisja zauważa, że — nawet jeśli miałby zostać przyjęty argument Belgii, zgodnie z którym część kapitału początkowego SA Ducroire była przeznaczona na ryzyko niezbywalne i dlatego też nie może być objęta zakresem stosowania art. 107 ust. 1 TFUE — argument ten miałby zastosowanie do kwoty 36,6 mln EUR tylko wówczas gdy Belgia wykazałaby, że kapitał przeznaczony na ryzyko niezbywalne przewyższał kwotę [70–110] mln EUR. (W celu obliczenia 36,6 mln EUR kwota [70–110] mln EUR przeznaczona na wsparcie działalności związanej z ryzykiem niezbywalnym już została odliczona od kwoty 150 mln EUR). Tymczasem oczywiste jest, że taka kwota nigdy nie została przeznaczona na ryzyko niezbywalne w 2004 r., ponieważ z wewnętrznych dokumentów wynika, że kapitał 100 mln EUR był wystarczający, aby pokryć całość ryzyka krótkoterminowego (niezbywalnego i zbywalnego) do 2007 r.

Zastosowanie zasady inwestora prywatnego w gospodarce rynkowej

- (145) Zgodnie ze stałym orzecznictwem w celu ustalenia, czy dany środek przysparza korzyść gospodarczą, należy ocenić, czy w podobnych okolicznościach prywatny inwestor, o wielkości porównywalnej do analizowanego przedsiębiorstwa, działający w warunkach gospodarki rynkowej, dokonałby wniesienia kapitału w podobnej wysokości⁽⁵³⁾, w szczególności w świetle dostępnych informacji i rozwoju przewidywanego w momencie dokonywania inwestycji.
- (146) W niniejszym przypadku należy przeanalizować, czy kapitał uzupełniający w wysokości 36,6 mln EUR przyznany w 2004 r. miał wystarczającą rentowność, by przekonać prywatnego inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej. Tymczasem rentowność kapitału uzupełniającego nie może być przeanalizowana odrębnie od całości kapitału, ponieważ kapitał ten pochodzi ze sztucznego podziału kapitału 150 mln EUR subskrybowanego w 2004 r. Żadne konkretne dochody nie mogą być uznane za pochodzące z tych 36,6 mln EUR. Innymi słowy zysku z tej szczególnej działalności nie można przypisać kwocie 36,6 mln EUR, ponieważ nie istniały odrębne konta. Komisja uważa zatem, że w celu prawidłowego przeprowadzenia testu inwestora prywatnego należy sprawdzić, czy cały kapitał 150 mln EUR charakteryzował się wystarczającą spodziewaną rentownością. Jeśli tak nie jest, należałoby wywnioskować, że 36,6 mln EUR stanowi korzyść.
- (147) Dodatkowo inną możliwością byłoby zastosowanie metody proporcjonalnej do wygenerowanego wyniku, co dałoby ten sam wynik.
- (148) Komisja nie uważa również, że konieczne jest przeanalizowanie wyłącznie rentowności kapitału dodatkowego [75–100] mln EUR i wykluczenie [45–75] mln EUR przekazanych na działalność związaną z ryzykiem krótkoterminowym przed jej przeniesieniem do SA Ducroire. ONDD mogło zdecydować o zaprzestaniu prowadzenia swojej działalności związanej z ryzykiem krótkoterminowym i odzyskać kwotę kapitału przeznaczoną wówczas na tę działalność, tj. [45–75] mln EUR⁽⁵⁴⁾. Tych [45–75] mln EUR nie można więc uznać za koszt ponoszony w przeszłości i utracony („sunk cost”).
- (149) W kolejnych motywach Komisja wykaże, że spodziewana rentowność 150 mln EUR była niewystarczająca, by przekonać prywatnego inwestora o dokonaniu takiej inwestycji. Dodatkowo Komisja wykaże, że — nawet jeśli uzna się, że działalność w zakresie ryzyka zbywalnego korzystała z wirtualnego wsparcia kapitałem [45–65] mln EUR (36,6 mln EUR plus [10–25] mln EUR) i spodziewanymi zyskami związanymi z tą szczególną działalnością — spodziewana rentowność tej działalności również była niewystarczająca.
- (150) Kryterium prywatnego inwestora w gospodarce rynkowej należy zastosować *ex ante*. Aby ustalić, czy prywatny inwestor dokonałby również takiej wpłaty kapitału, ocenę należy przeprowadzić w kontekście sytuacji panującej w momencie tej wpłaty. Stosując kryterium inwestora prywatnego, należy powstrzymać się od uwzględniania rozwoju sytuacji po wniesieniu kapitału. Ponadto zgodność z kryterium prywatnego inwestora działającego w gospodarce rynkowej można wykazać w oparciu o biznesplan *ex ante*, na podstawie którego została podjęta decyzja o inwestowaniu⁽⁵⁵⁾. Zgodnie z niedawnym orzecznictwem⁽⁵⁶⁾ państwo członkowskie może powoływać się tylko na dane obiektywne i weryfikowalne, które uwzględnił przed lub w momencie podejmowania decyzji

⁽⁵³⁾ Wyrok z dnia 3 października 1991 r., Włochy przeciwko Komisji, C 261/89, Rec. 1991 s. I-4437, pkt 8; wyrok z dnia 14 września 1994 r., Hiszpania przeciwko Komisji, sprawy połączone C-278/92 do C-280/92, Rec. 1994 s. I-4013, pkt 21; wyrok z dnia 14 września 1994, Hiszpania przeciwko Komisji, C-42/93, Rec. 1994 s. I-4175, pkt 13.

⁽⁵⁴⁾ Za wyjątkiem niewielkich kosztów związanych z zaprzestaniem prowadzenia tej działalności, jak np. [...]. Potencjalny rząd wielkości tych kosztów nie ma wpływu na wnioski Komisji.

⁽⁵⁵⁾ Zob. decyzja Komisji 2000/600/WE z dnia 10 listopada 1999 r. w sprawie warunkowego zezwolenia na pomoc przyznaną przez Włochy publicznym bankom sycylijskim Banco di Sicilia i Sicilcassa (Dz.U. L 256 z 10.10.2000, s. 21), motywy 58–61.

Zob. decyzje Komisji z 2005 r. w sprawie dokapitalizowania niemieckich „Landesbanken”, takie jak NN 71/2005, HSH Nordbank (Dz.U. C 241 z 6.10.2006, s. 12) i NN 72/2005, Bayern LB (Dz.U. C 242 z 7.10.2006, s. 18).

Zob. również decyzję w sprawie Shetland Shellfish (decyzja Komisji 2006/226/WE, Dz.U. L 81 z 18.3.2006, s. 36), w której Komisja odrzuca dwa sprawozdania opracowane przez władze publiczne Wysp Szetlandzkich w związku z inwestycją, które zawierały przewidywany rachunek zysków i strat, przewidywany bilans oraz przewidywane sprawozdanie z przepływów środków pieniężnych na lata 2000, 2001 oraz 2002. Zjednoczone Królestwo podkreśla, że analizy mają charakter *ex ante*, a założenia, na których opierają się są „zachowawcze i ostrożne”, jednak Komisja stwierdziła, że zostałyby one ocenione jako niewystarczające przez prywatnego inwestora działającego w gospodarce rynkowej, mimo stosunkowo skromnych kwot, o których była mowa w przedmiotowym przypadku.

⁽⁵⁶⁾ Wyrok z dnia 5.6.2012, Komisja przeciwko EDF, C-124/10 P, Zb.Orz. 2012 s. I-0000, pkt 82-86 i 105.

o dokonaniu inwestycji. W tym zakresie mogą być wymagane dane pokazujące, że decyzja oparta jest na ocenach ekonomicznych porównywalnych z ocenami, jakich racjonalny inwestor prywatny znajdujący się w porównywalnej sytuacji dokonałby przed zrealizowaniem inwestycji, aby ocenić jej rentowność w przyszłości. Oceny ekonomiczne dokonane po przyznaniu przedmiotowej korzyści, retrospektywne stwierdzenie faktycznej rentowności dokonanej inwestycji lub późniejsze uzasadnienia wyboru danego sposobu postępowania nie są natomiast wystarczające do stwierdzenia, czy państwo członkowskie podjęło decyzję o zainwestowaniu tak samo, jak uczyniłby to prywatny podmiot działający w gospodarce rynkowej.

- (151) Ponieważ żaden inwestor prywatny nie miał udziału w przedmiotowym środku, a SA Ducroire nie jest notowana na giełdzie, parametrem, którego ważność należy ocenić, jest spodziewana rentowność inwestycji na poziomie, jaki mógł być oszacowany na podstawie dostępnej informacji i przewidywalnego w tamtym okresie rozwoju sytuacji (zasadniczo zgodnego z biznesplanem opracowanym przez ONDD w 2004 r.). Zgodnie z orzecznictwem Trybunału⁽⁵⁷⁾ i praktyką decyzyjną Komisji⁽⁵⁸⁾ fakt, że wniesienie kapitału jest oceniane, na podstawie zasad ostrożnościowych lub szacunków ponoszonego ryzyka, jako rzekomo niezbędne dla kontynuowania działalności przedsiębiorstwa lub dla odpowiedniego dokapitalizowania działalności nie pozwala na stwierdzenie spełnienia kryterium prywatnego inwestora działającego w gospodarce rynkowej. Prywatny inwestor działający w normalnych warunkach rynkowych nie dokonałby takiego wniesienia kapitału, jeśli z informacji i przewidywań rozwoju sytuacji dostępnych na dany moment spodziewana rentowność byłaby wystarczająca w momencie wniesienia kapitału⁽⁵⁹⁾. Komisja zauważa, że argumenty przedstawione przez Belgię, by uzasadnić, że kapitał w wysokości 150 mln EUR był „konieczny” z punktu widzenia gospodarczego lub zasad ostrożnościowych, są nieskuteczne dla wykazania, że inwestycja charakteryzowała się rentownością wystarczającą dla prywatnego inwestora działającego na rynku.
- (152) Władze belgijskie opierają swoją analizę rentowności na biznesplanie z dnia 28 września 2004 r. Tymczasem utworzenie SA Ducroire miało miejsce w dniu 23 września 2004 r. Spółka rozpoczęła faktycznie swoją działalność gospodarczą dopiero od dnia 1 stycznia 2005 r., ponieważ portfel ryzyka krótkoterminowego należał do ONDD do dnia 31 grudnia 2004 r. i dopiero w tej dacie został przeniesiony. Można zatem uznać, że na krótko przed tą datą ONDD mógł zweryfikować swoją decyzję o inwestowaniu w tę działalność i nie przenieść przedmiotowego ryzyka oraz zlikwidować nowoutworzony podmiot prawny. Zatem można zgodzić się na uwzględnienie biznesplanu ONDD z dnia 28 września 2004 r. tak, jak tego chcą władze belgijskie.
- (153) Z not i protokołów z 2004 r. wynika, że decyzja ONDD o zasileniu SA Ducroire kapitałem w wysokości 150 mln EUR wynikała zasadniczo z zamiaru ONDD zapewnienia swojej spółce zależnej kapitału ocenianego jako „wystarczający” do zapewnienia rozwoju jej działalności oraz [...] — „wpłacony kapitał w wysokości 100 mln EUR wystarczy na prowadzenie działalności w zakresie krótkoterminowych ogólnych polis dla eksporterów do 2007 r., ale po tej dacie będzie musiał zostać zweryfikowany”⁽⁶⁰⁾, choć faktycznie i precyzyjnie nie wykazano, że rentowność spodziewana w przyszłości była satysfakcjonująca z punktu widzenia prywatnego inwestora. W zakresie analizy spodziewanej rentowności sam antycypowany dodatni wynik całej działalności w pierwszych trzech latach był wystarczający, by przekonać ONDD do dokonania inwestycji.
- (154) Zgodnie z założeniami scenariusza B biznesplanu z dnia 28 września 2004 r. ONDD szacował ROE z całej działalności na poziomie 1,3–1,9 % w latach 2005, 2006 i 2007 zgodnie ze scenariuszem „dynamicznym — wzrost o 6 %” biznesplanu z dnia 28 września 2004 r. (ROE przed odliczeniem rezerwy na wyrównanie wynosił 2,8–4,3 %) (zob. tabela 4). Należy uściślić, że rentowność ta jest obliczona na podstawie kapitału wynoszącego 100 mln EUR bez uwzględniania niewpłaconych 50 mln EUR, co powoduje, że wynik rentowności jest korzystniejszy niż w rzeczywistości. Wskaźnik rentowności wyliczony w prognozach finansowych z dnia 20 kwietnia 2004 r. nie był wyższy (zob. tabela 3).
- (155) Z powyższego wynika, że spodziewana rentowność przyszłej spółki SA Ducroire była niewystarczająca, by przekonać prywatnego inwestora działającego w warunkach gospodarki rynkowej do dokonania takiej inwestycji.

⁽⁵⁷⁾ Zob. np. wyrok „West LB” z dnia 6 marca 2003 r. wydany w sprawach połączonych T-228/99 i T-223/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale przeciwko Komisji, Rec. 2003, s. II-435, pkt 255.

⁽⁵⁸⁾ Zob. np. decyzja Komisji w sprawie restrukturyzacji banku Dexia (decyzja z dnia 26 lutego 2010 r. w sprawie C 9/2009, Dz.U. L 274 z dnia 19 października 2010 r., s. 54, motyw 127), w której Komisja odrzuciła argument zainteresowanych państw członkowskich, że kryterium prywatnego inwestora działającego w gospodarce rynkowej powinno być stosowane mniej restrykcyjnie, ponieważ podmioty publiczne, które dokapitalizowały przedsiębiorstwo Dexia były „historycznymi” akcjonariuszami banku.

⁽⁵⁹⁾ Zob. wyrok z dnia 30 kwietnia 1998 r. w sprawie T-16/96, Cityflyer Express przeciwko Komisji, Rec. 1998, s. II-757, pkt 76.

⁽⁶⁰⁾ Zob. s. 28 noty strategicznej z dnia 28 września 2004 r. zatytułowanej „Strategiczne wytyczne dla ONDD i SA” przedstawionej zarządowi ONDD, stanowiącej załącznik 10 do dokumentu przedstawionego przez władze belgijskie w dniu 1 czerwca 2011 r. „Uwagi Belgii dotyczące decyzji Komisji Europejskiej z dnia 24 lutego 2011 r.”

Spodziewana rentowność była niższa niż stopa wolna od ryzyka (dochód z obligacji długoterminowych wyemitowanych przez Belgię) w pierwszych trzech latach (w 2004 r. średnia stopa zwrotu z obligacji długoterminowych wyemitowanych przez Belgię wynosił 4,15 % ⁽⁶¹⁾). Nawet jeśli uwzględnimy rezerwę na wyrównanie, to spodziewany wskaźnik rentowności osiąga tylko poziom stopy wolnej od ryzyka.

- (156) Prywatny inwestor działający w warunkach gospodarki rynkowej zaakceptowałby tak słabą rentowność w pierwszych latach tylko pod warunkiem, że mógłby rozsądnie spodziewać się późniejszej rekompensaty w postaci zysków zdecydowanie wyższych niż średni poziom w sektorze tak, aby całkowity zwrot z inwestycji (po zastosowaniu odpowiedniej stopy dyskontowej) był wystarczający ⁽⁶²⁾.
- (157) W 2004 r. nie istniała żadna poważna analiza, która pozwoliłaby stwierdzić, że tak niska początkowa rentowność zostanie zrekompensovana dużo wyższą rentownością w kolejnych latach. Komisja zauważyła również, że prognozy finansowe dostępne w tamtym okresie wykazywały pewną liniowość wyników w latach 2005–2007, a w każdym razie powolny wzrost (zob. tabela 4) i nic nie wskazywało na możliwość szybkiej poprawy wyników po 2007 r. W tym zakresie należy zauważyć, że wydzielenia spółki zależnej SA Ducroire nie można uważać za utworzenie nowego przedsiębiorstwa (rozumianego jako „start-up”), ponieważ w tamtym okresie przewidywano, że spółka będzie kontynuowała działalność wcześniej prowadzoną przez spółkę dominującą, a powiązane z nią aktywa i pasywa zostały w tym celu przeniesione z ONDD do SA Ducroire. Wniosek ten opiera się również na tym, w jaki sposób prognozy finansowe były przygotowywane w tamtym okresie. Wynika z nich, że w 2004 r. ONDD, opracowując prognozy finansowe przyszłej SA Ducroire, oparł się na osiągniętych w przeszłości wynikach z przedmiotowej działalności (ryzyko krótkoterminowe, w tym ryzyko zbywalne) prowadzonej w ramach ONDD. Założenia dotyczące składek i kosztów opierały się głównie na średniej z historycznych danych finansowych z pięciu poprzednich lat, za wyjątkiem kilku korekt związanych ze zmianą sytuacji na rynku, jak na przykład obniżka składek na ubezpieczenie ryzyka, które stało się zbywalne w 2004 r. w związku z przystąpieniem do Unii Europejskiej dziesięciu nowych państw członkowskich.
- (158) Ponadto z wewnętrznych not wynika, że przewidywano, że cały wpłacony kapitał w wysokości 100 mln EUR zostanie wykorzystany przede wszystkim na stopniowy wzrost, do końca 2007 r., działalności, którą w przeszłości prowadził ONDD (zob. motyw 61). Jest to zatem naturalny rozwój istniejącej działalności (w 2004 r. nie przewidywano poszerzania działalności na inne bardziej rentowne sektory).
- (159) Odnośnie do kapitału subskrybowanego i niewpłaconego (50 mln EUR) w tamtym okresie nie opracowano żadnego konkretnego projektu wykorzystania tego kapitału jak również nie oszacowano jego spodziewanej rentowności. Ponadto w momencie przekazywania SA Ducroire kapitału nie brano pod uwagę ani nabycia KUP ani ogólnie jakiegokolwiek strategii nabywania innych jednostek.
- (160) Należy również podkreślić, że prognozy na lata 2005–2014 zostały opracowane *ex post* po tym, jak Komisja wszczęła formalne postępowanie wyjaśniające. Jedyne prognozy finansowe opracowane *ex ante* przez ONDD ograniczały się do trzyletniego okresu (trzy pierwsze lata działalności przyszłej spółki SA Ducroire, tj. lata 2005, 2006 i 2007), co stanowi dość krótki okres, by spełnić wymagania prywatnego inwestora.
- (161) Komisja podsumowuje, że spodziewana rentowność kapitału była niewystarczająca i że w związku z tym kapitał w kwocie 36,6 mln EUR stanowi korzyść na rzecz działalności SA Ducroire w zakresie ryzyka zbywalnego.
- (162) Dodatkowo Komisja przeanalizuje w następnych motywach spodziewaną rentowność działalności w zakresie ryzyka zbywalnego.
- (163) Komisja zauważa, że zgodnie z załącznikiem 9 noty strategicznej z dnia 28 września 2004 r. prognozy finansowe ustalone przez ONDD przewidywały **wynik ujemny z działalności w zakresie ubezpieczenia ryzyka zbywalnego (tj. dla państw o ryzyku zbywalnym zgodnie z komunikatem w sprawie krótkoterminowego ubezpieczenia kredytów eksportowych)** ⁽⁶³⁾ dla całego prognozowanego okresu 2005–2007 w ten

⁽⁶¹⁾ Źródło Eurostat.

⁽⁶²⁾ W wyroku z dnia 21 stycznia 1999 r. w sprawach połączonych T-129/95, T-2/96 i T-97/96, Neue Maxhütte Stahlwerke GmbH i Lech-Stahlwerke GmbH przeciwko Komisji, Rec. 1999, s. II-17, pkt 116–121, Sąd uściślił, że o ile w sektorze prywatnym spółka dominująca może przyjąć na siebie straty swojej spółki zależnej, to musi istnieć wystarczające prawdopodobieństwo przywrócenia rentowności spółce zależnej. Inwestor prywatny nie pozwoliłby sobie na wniesienie dodatkowego kapitału po kilku latach ciągłych strat, jeśli wniesienie tego kapitału byłoby bardziej kosztowne niż likwidacja spółki zależnej.

⁽⁶³⁾ Zob. również cytowaną decyzję w sprawie Banco di Sicilia i Sicilcassa, motyw 63–66.

⁽⁶³⁾ Zob. przypis 24.

sposób, że działalność związana z ryzykiem niezbywalnym wspomagała działalność związaną z ryzykiem zbywalnym. Można stąd wyciągnąć wniosek, że szacowana wielkość rentowności ryzyka zbywalnego była niższa niż wielkość szacowana dla całości działalności, a nawet ta nie była wystarczająca dla prywatnego inwestora. Komisja podsumowuje zatem, że nawet jeśli odrębnie przeanalizuje się spodziewaną rentowność działalności w zakresie ryzyka zbywalnego na podstawie prognoz finansowych istniejących w 2004 r. ⁽⁶⁴⁾, to doprowadzi to do wniosku, że spodziewana rentowność była ujemna, a zatem w oczywisty sposób niewystarczająca, aby przekonać prywatnego inwestora do dokonania takiej inwestycji.

- (164) Władze belgijskie podkreślają — ze względów wymienionych w motywie 74 — że prognoz z września 2004 r. nie należy brać pod uwagę dla celów analizy rentowności działalności w zakresie ryzyka zbywalnego i niezbywalnego, ponieważ „dają one błędny wynik”. Władze belgijskie stwierdzają, że metoda opracowana w 2011 r. w celu rozdzielenia ryzyka zbywalnego od niezbywalnego lepiej odzwierciedla rozumowanie, jakie prywatny inwestor przeprowadziłby, podejmując decyzję w 2004 r. Władze belgijskie zdają się więc twierdzić **a posteriori**, że prognozy z 2004 r. dla ryzyka zbywalnego ⁽⁶⁵⁾ opierały się na błędnych założeniach. Przewidywany poziom szkodowości był wysoki, ale stały; przewidywana wysokość składek natomiast (która miała stanowić wynagrodzenie za ponoszone ryzyko) była mocno zaniżona. Wynikał stąd wskaźnik szkodowości („loss ratio”) równy 94 %. Komisja nie może zgodzić się z retrospektywną zmianą prognozowanej rentowności działalności (zob. motyw 150). Dodatkowo Komisja zauważa, że ten argument władz belgijskich ponownie potwierdza brak poważnej odrębnej analizy spodziewanej rentowności w zakresie ryzyka zbywalnego, dlatego też w celu prawidłowego przeprowadzenia testu prywatnego inwestora należy przeanalizować rentowność całego kapitału przyznanego SA Ducroire.
- (165) Komisja dodatkowo zauważa, że nawet jeżeli uwzględną się prognozy wyniku z działalności w zakresie ryzyka zbywalnego zweryfikowane i przedstawione przez władze belgijskie w 2011 r. ⁽⁶⁶⁾ — czego Komisja nie akceptuje, ponieważ nie istniały one w momencie dokonywania inwestycji — i jeśli podzieli się ten wynik przez kwotę kapitału związaną z ryzykiem zbywalnym oszacowaną przez Komisję (tj. [45–65] mln EUR), szacowany ROE w okresie 2005–2007 pozostaje niższy od stopy wolnej od ryzyka.
- (166) Podstawą wyliczenia spodziewanej rentowności, takiego jak przedstawione w poprzednim motywie, jest cały oszacowany kapitał związany z ryzykiem zbywalnym, w tym **część niewpłacona kapitału**, w przeciwieństwie do obliczeń rentowności dokonanych przez ONDD. Argument władz belgijskich (zob. motyw 79), zgodnie z którym część kapitału subskrybowana w 2004 r., ale wpłacona w 2009 r. nie musi być uwzględniana w obliczeniach szacunkowej rentowności przed 2009 r., nie może być uznany. Mimo że kapitał nie został wpłacony w 2004 r., ONDD mógł być wezwany do wpłaty salda tego kapitału w każdej chwili, ponieważ subskrybował go w momencie utworzenia SA Ducroire. Prywatny inwestor działający w gospodarce rynkowej zażądałby wynagrodzenia za ponoszone ryzyko związane z tą inwestycją, ponieważ mógł stracić część lub całość swojej inwestycji w przypadku upadłości. Obliczenia władz belgijskich nie mogą zatem zostać przyjęte.
- (167) Niemniej należy przyznać, że inwestor ten może ulokować kwotę niewpłaconego kapitału, odpowiadającą jego inwestycji i aż do momentu, w którym zostanie wezwany do wpłaty salda tego kapitału, w inwestycje wolne od ryzyka, płynne, krótko- lub średnioterminowe i z tego tytułu odnosić zysk równy stopie zwrotu stosowanej przy tego rodzaju inwestycjach. Wynika stąd, że taki inwestor mógłby spodziewać się wynagrodzenia za zainwestowanie niewpłaconego kapitału wyłącznie w wysokości równej premii z tytułu ryzyka spółki, w którą inwestuje (tj. różnicę między spodziewanym wskaźnikiem rentowności z inwestycji w kapitał podobnego przedsiębiorstwa a wskaźnikiem rentowności inwestycji płynnych, wolnych od ryzyka, krótko- lub średnioterminowych) ⁽⁶⁷⁾.

⁽⁶⁴⁾ Z protokołu z posiedzenia zarządu ONDD z dnia 20 kwietnia 2004 r. wynika, że zarząd zażądał określenia udziału każdego rodzaju działalności w wyniku ogólnym (zob. s. 4 załącznika 9 do dokumentacji przedstawionej w dniu 1 czerwca 2011 r.).

⁽⁶⁵⁾ Zwłaszcza dla ryzyka związanego z dziesięcioma przystępującymi państwami.

⁽⁶⁶⁾ W przypadku ryzyka zbywalnego wskaźnik dotyczący składek po weryfikacji wzrósł (z 0,2 % pierwotnie do 0,3 % sum ubezpieczenia), co zwiększyło o jedną trzecią dochody przedsiębiorstwa z ubezpieczeń. Natomiast prognozy dotyczące poziomu szkodowości po weryfikacji zmniejszyły się.

⁽⁶⁷⁾ Analogiczny podział wynagrodzenia można znaleźć w innych decyzjach Komisji dotyczących pomocy państwa. Zob. np. decyzja Komisji z dnia 11 lutego 2009 r. w sprawie NN 3/2009 Zmiany w zakresie środków pomocy publicznej na rzecz JSC Parex Banka, motywy 36–40 (Dz.U. C 147 z 27.6.2009, s. 2). Należy zauważyć, że premia z tytułu ryzyka zależy od ryzyka inwestycji.

- (168) W konsekwencji spodziewaną rentowność inwestycji w kapitał, który jest częściowo wpłacony, należy oszacować uwzględniając cały subskrybowany kapitał, ale korygując rezultat wskaźnikiem rentowności spodziewanym dla kapitału niewpłaconego. Komisja przeprowadziła symulację różnych scenariuszy, w tym również przypadku najbardziej korzystnego dla spodziewanej rentowności, tj. sytuacji, w której akceptuje się fakt, że z kwoty [45–65] mln EUR przynoszącej korzyść działalności związanej z ryzykiem zbywalnym tylko [10–25] mln EUR było wpłacone w 2004 r. (tj. kapitał, który już wcześniej przynosił korzyści działalności związanej z ryzykiem zbywalnym w ramach ONDD), a nadwyżka 36,6 mln EUR jest uznawana za kapitał niewpłacony, a więc nie wymagający premii z tytułu ryzyka. Dla celów tej symulacji dodano do spodziewanej rentowności działalności związanej z ryzykiem zbywalnym dochód wynikający ze zwrotu z inwestycji wolnej od ryzyka średnioterminowej w wysokości 36,6 mln EUR. Ścisłej mówiąc, do prognozowanego rezultatu działalności związanej z ryzykiem zbywalnym⁽⁶⁸⁾ dodano niewpłaconą część kapitału i pomnożono przez wskaźnik rentowności spodziewany w tamtym okresie dla inwestycji wolnych od ryzyka płynnych średnioterminowych⁽⁶⁹⁾. Następnie suma ta została podzielona przez średni kapitał przynoszący korzyść działalności związanej z ryzykiem zbywalnym. W ten sposób uzyskano spodziewany przeciętny zwrot z kapitału własnego („return on average equity” lub „ROAE”) szacowany dla inwestycji na około 4 % w okresie 2005–2007. W ten sposób obliczona spodziewana rentowność jest równa średniej stopie zwrotu z belgijskich długoterminowych obligacji państwowych w 2004 r. (zob. motyw 155).
- (169) Nawet jeśli zastosuje się stopę inwestycji w wysokości 3,5 %, jak sugeruje Belgia (zob. motyw 80), to spodziewana rentowność nie zmieni się w sposób znaczący i nie osiągnie wysokości kosztu kapitału szacowanego przez Belgię.
- (170) Szacowana rentowność (o której mowa w motywie 168) uwzględnia dopłaty na rezerwy na wyrównanie przeciwnie do tego, co twierdzą władze belgijskie. Ponieważ utworzenie tej rezerwy, narzuconej przez belgijskie organy ostrożnościowe, ma na celu zrównoważenie wyniku w czasie i pokrycie w przyszłości ewentualnych strat wynikających z przyszłej działalności, bardziej właściwe jest uwzględnienie jej przy obliczaniu rentowności. Podejście Komisji jest zgodne z podejściem stosowanym w rachunkowości, która traktuje tę rezerwę jako koszt pomniejszający zysk. Nawet jeśli spodziewana rentowność nie byłaby uwzględniona (jako koszt przy obliczaniu zysku), nie osiągnęłaby wysokości kosztu kapitału szacowanego przez same władze belgijskie (w niniejszej decyzji Komisja nie wypowiada się co do prawidłowości szacunków kosztów kapitału dokonanych przez władze belgijskie, ponieważ rozumowanie przedstawione w niniejszej decyzji nie opiera się na tej liczbie).
- (171) Z powyższego wynika zatem, że nawet jeśli zastosujemy dane przedstawione przez władze belgijskie — dane, które Komisja uważa za błędne — spodziewana rentowność działalności związanej z ryzykiem zbywalnym była niewystarczająca, aby przekonać prywatnego inwestora działającego w gospodarce rynkowej, aby dokonał takiej inwestycji.
- (172) Dodatkowo odnośnie do metody zalecaniej przez władze belgijskie w odpowiedzi na wezwanie Komisji do uzupełnienia informacji udzielonej w grudniu 2007 r., dla celów oszacowania rentowności, tj. wskaźnik ROR, Komisja zwraca uwagę, że wskaźnik ten nie był zastosowany w prognozach finansowych ONDD opracowanych *ex ante* (biznesplan). Ponadto wskaźnik ten ukazuje dochód techniczny względem obrotów, nie uwzględnia zainwestowanego kapitału i nie wskazuje rentowności względem tego kapitału. Nie uwzględnia również wyniku z działalności czysto finansowej, który przecież stanowi część zysku rachunkowego i wypłaconego akcjonariuszom. Podmiot inwestujący własne środki (taki jak akcjonariusz) nie opierałby się tylko na tym jednym wskaźniku — który nie wskazuje na rentowność środków własnych lub zainwestowanych kwot — aby ocenić rentowność inwestycji, jaką miałby zamiar zrealizować.
- (173) Podsumowując, należy stwierdzić, że kwota 36,6 mln EUR stanowi korzyść przyznaną przez ONDD dla SA Ducroire w formie kapitału, którego spółka ta nie mogłaby pozyskać na rynku na tych samych warunkach.

V.1.2. Możliwość przypisania państwu i zasoby państwowe

- (174) Przyznanie kapitału na rzecz SA Ducroire jest decyzją ONDD, którą można przypisać państwu belgijskiemu, ponieważ ONDD jest „niezależnym podmiotem publicznym” w rozumieniu prawa belgijskiego, ustanowionym na mocy ustawy zasadniczej z dnia 31 sierpnia 1939 r. Członkowie zarządu ONDD są mianowani (rozporządzeniem

⁽⁶⁸⁾ Po zwiększeniu wyniku finansowego, ponieważ wpłacony kapitał szacowany jako związany z ryzykiem zbywalnym jest nieznacznie wyższy niż kwota, jaką obliczyły władze belgijskie (odpowiednio [10–25] mln EUR w porównaniu z 9,8 mln EUR).

⁽⁶⁹⁾ Rozstrzygając wątpliwości na korzyść Belgii, uważa się, że spodziewany w tamtym okresie wskaźnik rentowności dla inwestycji wolnych od ryzyka płynnych średnioterminowych był równy średniej stopie zwrotu w 2004 r. na rynku wtórnym obligacji państwowych o pozostającym do wykupu okresie wynoszącym 4–6 lat, tj. 3,5 %.

Zob: <http://www.nbb.be/belgostat/GlobalDispatcher?TARGET=/TreeviewLinker&rowID=2685&prop=treeview&action=open&Lang=F#2685>.

wydanym przez radę ministrów) i mogą być odwoływani przez króla Belgii (który ustala również wysokość ich świadczeń i poborów) na wniosek, w większości przypadków, właściwych ministrów federalnych i władz regionalnych trzech regionów Belgii ⁽⁷⁰⁾. Członkowie zarządu, mający rangę „delegatów ministerialnych”, mianowani na wniosek właściwych ministrów, mogą podczas posiedzeń zarządu zawieszać uchwały, gdy uznają je za sprzeczne z interesem państwa. W takim przypadku delegat ministerialny, który zawiesi uchwałę, niezwłocznie raportuje do ministra, od którego otrzymał swój mandat. Wreszcie ONDD korzysta z gwarancji państwa belgijskiego i może działać na rzecz państwa belgijskiego.

- (175) Państwo belgijskie, reprezentowane w zarządzie ONDD i świadome podejmowanych przez niego decyzji, było więc bezpośrednio zaangażowane w środek polegający na wniesieniu kapitału do SA Ducroire przez ONDD. Władze belgijskie nie zakwestionowały możliwości przypisania państwu belgijskiemu środka polegającego na wniesieniu kapitału.
- (176) Wniesienie kapitału do SA Ducroire przez ONDD, podmiot publiczny, którego działanie można przypisać państwu belgijskiemu, stanowi zatem zasób państwowy w rozumieniu art. 107 TFUE.

V.1.3. **Selektywność**

- (177) Wniesienie kapitału dokonane w 2004 r. jest selektywne, ponieważ przynosi korzyść bezpośrednio i wyłącznie spółce SA Ducroire.

V.1.4. **Zakłócenie konkurencji**

- (178) Ponieważ ONDD dokonało wniesienia przedmiotowego kapitału, nie oczekując wystarczającej rentowności, SA Ducroire odniosło korzyść w zakresie konkurencji w porównaniu z prywatnymi podmiotami działającymi w sektorze ubezpieczenia kredytów, których akcjonariusze spodziewają się zwrotu ze swoich inwestycji na poziomie zwrotu z inwestycji, jaki mogliby osiągnąć z porównywalnych inwestycji.
- (179) Przede wszystkim spółka SA Ducroire nie mogłaby pozyskać takiego kapitału z rynku, ponieważ rentowność inwestycji była niewystarczająca. Oznacza to, że bez kapitału wniesionego przez państwo za pośrednictwem ONDD spółka SA Ducroire nie mogłaby rozszerzyć swojej działalności na rynku w taki sposób, w jaki to uczyniła.
- (180) W tym zakresie pkt 3.2. komunikatu w sprawie ubezpieczenia kredytów eksportowych uściśla, że dostarczanie przez państwo dla niektórych przedsiębiorstw kapitału, który zawiera elementy pomocy państwa, zakłóca konkurencję, jeśli państwo nie zachowuje się jak prywatny inwestor działający w gospodarce rynkowej.
- (181) Zgodnie z orzecznictwem Trybunału poprawa sytuacji przedsiębiorstwa względem konkurentów na skutek pomocy państwa stanowi na ogół dowód na to, że doszło do zakłócenia konkurencji z innymi przedsiębiorstwami, które nie odniosły korzyści w formie podobnej pomocy ⁽⁷¹⁾.
- (182) Wsparcie ONDD przez państwo w formie wniesienia kapitału na rzecz działalności w zakresie ryzyka zbywalnego zakłóca lub grozi zakłóceniem konkurencji.

V.1.5. **Wpływ na wymianę handlową między państwami członkowskimi**

- (183) SA Ducroire konkuruje z innymi przedsiębiorstwami w Unii Europejskiej na rynku ubezpieczenia kredytów. Podobnie było w przypadku ONDD w zakresie ryzyka zbywalnego przed przeniesieniem do SA Ducroire działalności ONDD w sektorze ubezpieczenia kredytów w zakresie ryzyka krótkoterminowego, w tym ryzyka zbywalnego.
- (184) Ponadto ONDD i SA Ducroire prowadzą działalność w innych państwach członkowskich, w szczególności dzięki nabyciu KUP, komercyjnej gałęzi czeskiej krajowej agencji ubezpieczeń kredytów eksportowych.

⁽⁷⁰⁾ Region stołeczny Bruksela, Flandria i Walonia.

⁽⁷¹⁾ Wyrok Trybunału z dnia 17 września 1980 r., *Philip Morris* (C-730/79, Rec. 1980, s. 2671), pkt 11 i 12.

- (185) Pkt 3.2. komunikatu w sprawie ubezpieczenia kredytów eksportowych stanowi, że w przypadku, gdy państwo udziela podmiotowi działającemu w sektorze ubezpieczenia kredytów eksportowych, w odniesieniu do ryzyka zbywalnego, gwarancji lub kapitału, nie postępując tak, jak inwestor prywatny w gospodarce rynkowej, wówczas taka gwarancja lub takie wniesienie kapitału stanowi pomoc, zakłócającą wymianę wewnątrzspółnotową.
- (186) Zgodnie ze stałym orzecznictwem wymiana handlowa między państwami członkowskimi jest zakłócona, gdy jedno lub kilka przedsiębiorstw beneficjentów pomocy prowadzi działalność w sektorze otwartym na konkurencję i stanowiącym przedmiot wymiany handlowej między państwami członkowskimi ⁽⁷²⁾.
- (187) Fakt, że na początku niniejszego postępowania konkurent z innego państwa członkowskiego niż Belgia wniósł skargę z powodu zakłócenia konkurencji, jaką była interwencja SA Ducroire w trzecim państwie członkowskim (Republika Czeska), tylko potwierdza, że SA Ducroire działa w sektorze, w którym zachodzi wymiana handlowa między państwami członkowskimi.
- (188) Wymiana między państwami członkowskimi jest więc wystarczająco zakłócona przez środek 3.

V.2. BEZPRAWNOŚĆ EWENTUALNYCH POMOCY

- (189) W świetle powyższego środek 3 stanowi pomoc.
- (190) Komisja uważa, że pomoc ta jest nową pomocą, która nie została jej uprzednio zgłoszona, jest więc pomocą bezprawną.
- (191) ONDD subskrybował przedmiotowy kapitał we wrześniu 2004 r., a do SA Ducroire przeniesiono działalność związaną z ryzykiem krótkoterminowym (w tym ryzyka zbywalne) w dniu 1 stycznia 2005 r.
- (192) Przedmiotowy środek:
- został zatem wdrożony po dniu 17 września 1998 r., od kiedy to Belgia jest zobowiązana — ze względu na fakt, że przyjęła komunikat w sprawie ubezpieczenia kredytów eksportowych — do nieprzyznawania nowej pomocy,
 - nie podlega przedawnieniu, o którym mowa w art. 15 rozporządzenia Rady (WE) nr 659/1999 z dnia 22 marca 1999 r. ustanawiającego szczegółowe zasady stosowania art. 93 Traktatu WE, ponieważ został przyjęty mniej niż dziesięć lat wcześniej.
- (193) Przyznana przez ONDD dla SA Ducroire część kapitału w wysokości 36,6 mln EUR, która nie została uprzednio notyfikowana Komisji, stanowi zatem od początku nową bezprawną pomoc.

V.3. OCENA ZGODNOŚCI EWENTUALNYCH POMOCY Z RYNKIEM WEWNĘTRZNYM

- (194) Komisja sprawdza zgodność środka 3 zgodnie z przepisami komunikatu w sprawie ubezpieczenia kredytów eksportowych, który miał zastosowanie w tamtym okresie. Nowy komunikat do państw członkowskich w sprawie zastosowania art. 107 i 108 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej do krótkoterminowego ubezpieczenia kredytów eksportowych (dalej „nowy komunikat w sprawie ubezpieczenia kredytów eksportowych”), opublikowany dnia 19 grudnia 2012 r., ma zastosowanie od dnia 1 stycznia 2013.
- (195) Zasadniczo, zgodnie z pkt 3.2 i 4.1 komunikatu w sprawie ubezpieczenia kredytów eksportowych, odstępstwa przewidziane w przepisach Traktatu dotyczących pomocy państwa nie mają zastosowania do pomocy przyznanej na działalność w zakresie ubezpieczenia ryzyka zbywalnego. Pomoc taka zakłóca z pewnością konkurencję między ubezpieczycielami, ale przede wszystkim powoduje powstanie „różnic w pokryciu ubezpieczeniowym dostępnym dla ryzyka rynkowego w różnych państwach członkowskich, zakłócając tym samym konkurencję pomiędzy firmami w państwach członkowskich i powodując drugorzędne skutki dla handlu wewnątrz Wspólnoty

⁽⁷²⁾ Wyrok Trybunału z dnia 13 lipca 1988 r., *Francja przeciwko Komisji* (C-102/87, Rec. 1988, s. 4067), pkt 19.

niezależnie od tego, czy w grę wchodzi eksport wspólnotowy czy poza granice Wspólnoty. Warunki przewidziane w art. 92 Traktatu nie stosują się do dopłat do ubezpieczenia ryzyka rynkowego. Zniekształcające efekty takich dopłat we Wspólnocie przeważają nad jakimkolwiek ewentualnym interesem kraju lub Wspólnoty we wspieraniu eksportu”⁽⁷³⁾. Innymi słowy pomoc taka nie podlega żadnemu z wyłączeń, o których mowa w art. 107 ust. 3 TFUE, w szczególności wyłączeniu określonym w art. 107 ust. 3 lit. c), ponieważ powoduje ona zbyt znaczne zakłócenie konkurencji na rynku wewnętrznym.

- (196) Ponadto przedmiotowa pomoc nie spełnia warunków którejkolwiek z możliwych wyłączeń określonych w art. 107 ust. 3 TFUE. W szczególności, jak wskazano w decyzji o wszczęciu postępowania, przedmiotowa pomoc nie może stanowić pomocy na ratowanie lub restrukturyzację w myśl wytycznych wspólnotowych dotyczących pomocy państwa w celu ratowania i restrukturyzacji zagrożonych przedsiębiorstw⁽⁷⁴⁾, w szczególności z poniższych powodów:
- 1) władze belgijskie nie udowodniły, że SA Ducroire kwalifikowała się do takiej pomocy, w szczególności, że była zagrożonym przedsiębiorstwem w rozumieniu wytycznych dotyczących pomocy państwa w celu ratowania i restrukturyzacji zagrożonych przedsiębiorstw. Należy również zauważyć, że zgodnie z pkt. 12 ww. wytycznych nowoutworzone przedsiębiorstwo nie kwalifikuje się do pomocy państwa na ratowanie lub restrukturyzację;
 - 2) pomoc nie była ograniczona do niezbędnego minimum. W szczególności kwota wniesionego kapitału do SA Ducroire była wystarczająco wysoka, by umożliwić przedsiębiorstwu nabycie innych jednostek. Biznesplan przedstawiony w 2004 r. w formie not wewnętrznych nie przewidywał wkładu własnego beneficjenta;
 - 3) biznesplan dla SA Ducroire nie przewidywał środków ograniczających zakłócenie konkurencji.
- (197) Charakter przepisów nowego komunikatu w sprawie ubezpieczenia kredytów eksportowych nie wpływa na zmianę oceny środka przez Komisję.
- (198) W związku z tym przedmiotowy środek nie może być uznany za zgodny z rynkiem wewnętrznym w rozumieniu art. 107 ust. 3 TFUE.

V.4. OBOWIĄZEK WPROWADZENIA I UTRZYMANIA OSOBNEGO ZARZĄDZANIA I KSIĘGOWOŚCI

- (199) W myśl pkt 4.3 komunikatu w sprawie ubezpieczenia kredytów eksportowych, w przypadku, gdy działalność w zakresie ryzyka niezbywalnego korzysta ze wsparcia przez państwo, to w celu zapewnienia, że kapitał przeznaczony na działalność w zakresie ryzyka niezbywalnego nie przynosi korzyści działalności związanej z ryzykiem zbywalnym i nie zakłóca w ten sposób konkurencji, towarzystwo ubezpieczeniowe musi prowadzić co najmniej osobne zarządzanie i osobną księgowość dla ubezpieczenia ryzyka zbywalnego i niezbywalnego.
- (200) Zdaniem władz belgijskich działalność krótkoterminowa jest prowadzona od dnia 1 stycznia 2005 r. w ramach SA Ducroire w związku z przeniesieniem działalności istniejącej wraz z istniejącym kapitałem (bez wpłaty kapitału dodatkowego). Dodatkowo Belgia uważa, że kapitał był wniesiony na warunkach akceptowalnych dla prywatnego inwestora. Ponieważ zdaniem władz belgijskich SA Ducroire nie korzysta ze wsparcia państwa — nawet na działalność związaną z ryzykiem niezbywalnym, jaką prowadzi — nie jest konieczne wprowadzanie osobnych księgowości.
- (201) W części V.1.1.2 zostało stwierdzone, że kapitał wniesiony do przeniesionej działalności wynosił [45–75] mln EUR, i że istniał zatem kapitał dodatkowy w wysokości [75–100] mln EUR, w tym [35–65] mln EUR, które przynosiło *de facto* korzyść działalności związanej z ryzykiem niezbywalnym. Z tego powodu kwota [35–65] mln EUR została wykluczona z zakwalifikowania jako pomoc. Argument władz belgijskich, zgodnie z którym działalność związana z ryzykiem niezbywalnym nie korzysta ze wsparcia państwowego, musi więc zostać odrzucony, ponieważ wykazane zostało, że istnieje dodatkowy kapitał, z którego korzysta część działalności związanej

⁽⁷³⁾ Zob. 2. i 3. zdanie pkt. 3.2. ust. 3 komunikatu w sprawie ubezpieczenia kredytów eksportowych. Zob. również pkt. 4.1. komunikatu w sprawie ubezpieczenia kredytów eksportowych, w myśl którego „Rodzaje dopłat państwa wymienione w punkcie 3.1 [...] nie będą się kwalifikować do zwolnienia w ramach przepisów o dopłatach państwa Traktatu”.

⁽⁷⁴⁾ Dz.U. C 244 z 1.10.2004, s. 2–17.

z ryzykiem niezbywalnym. Ponadto prognozy finansowe z 2004 r. dotyczące całości działalności SA Ducroire przewidywały spodziewaną rentowność niższą niż ówczesna stopa wolna od ryzyka⁽⁷⁵⁾. Spodziewana rentowność była więc niewystarczająca, aby spełnić wymagania inwestora prywatnego działającego w gospodarce rynkowej. Można więc podsumować, że działalność związana z ryzykiem niezbywalnym w dalszym ciągu korzystała ze wsparcia państwowego.

- (202) Ponieważ działalność związana z ryzykiem niezbywalnym korzystała i korzysta ze wsparcia państwowego, SA Ducroire powinna była od momentu utworzenia dostosować się do wymogów pkt. 4.3 komunikatu w sprawie ubezpieczenia kredytów i ustanowić osobne zarządzanie i osobną księgowość pozwalające odróżnić działalność związaną z ubezpieczeniem ryzyka zbywalnego i niezbywalnego i utrzymywać ten podział dopóki prowadzi działalność związaną z ryzykiem zbywalnym. Przepisy nowego komunikatu w sprawie ubezpieczenia kredytów eksportowych utrzymują ten obowiązek (zob. pkt 15 nowego komunikatu w sprawie ubezpieczenia kredytów eksportowych).
- (203) Zatem SA Ducroire podlegała i nadal podlega temu obowiązkowi. Konieczne jest więc niezwłoczne wprowadzenie osobnego zarządzania i osobnej księgowości dla działalności związanej z ryzykiem zbywalnym i niezbywalnym. W przeciwnym razie wsparcie w wysokości [35–65] mln EUR przyznane na działalność związaną z ryzykiem niezbywalnym będzie podlegało kwalifikacji jako pomoc. Wniosek przedstawiony w niniejszej decyzji, że kwota [35–65] mln EUR przynosi korzyść działalności związanej z ryzykiem niezbywalnym, jest oparty na pewnych założeniach częściowo możliwych do zweryfikowania w kontekście retrospektywnego odtworzenia osobnych rachunków (nie istnieje bowiem formalne wyodrębnienie księgowości w ramach SA Ducroire). Komisja nie zaakceptuje więcej takiej retrospektywnej rekonstrukcji, jeśli będzie musiała w przyszłości ponownie analizować wykorzystanie kapitału SA Ducroire. Celem obowiązku utrzymania osobnego zarządzania i osobnej księgowości jest bowiem to, by nie była konieczna taka retrospektywna analiza, opierająca się nieuchronnie na pewnych założeniach częściowo niemożliwych do zweryfikowania.
- (204) Niniejsza decyzja, a w szczególności wyliczenie kwoty 36,6 mln EUR opiera się na księgowości (bilans oraz rachunek zysków i strat) osobnej dla ryzyka zbywalnego i niezbywalnego na dzień 31 grudnia 2011 r. przedstawionej przez władze belgijskie w maju 2012 r. Nie byłoby więc akceptowalne, by wprowadzenie osobnego zarządzania i osobnej księgowości oparło się na innych założeniach i metodach niż te, które już zostały wykorzystane do ustalenia kwot w ramach niniejszego postępowania. W szczególności nie byłoby akceptowalne przypisywanie do działalności związanej z ryzykiem niezbywalnym mniejszej kwoty kapitału — a więc większej kwoty kapitału dla działalności związanej z ryzykiem zbywalnym — niż kwota wskazana w osobnym bilansie na dzień 31 grudnia 2011 r. przedstawionym przez władze belgijskie w maju 2012 r.
- (205) Dodatkowo Komisja podkreśla, że brak oddzielnych księgowości od momentu utworzenia SA Ducroire znacznie skomplikował analizę środka 3 i zmusił Komisję do przeprowadzenia swojej własnej analizy na podstawie pewnych założeń. Ponieważ SA Ducroire miała obowiązek prowadzenia osobnej księgowości, spółka nie może zarzucać Komisji, że ta przyjęła pewne założenia lub opracowała złożone podejście w ramach swojej analizy. Bez takiego złożonego podejścia Komisja mogła po prostu uznać całą kwotę [75–100] mln EUR za stanowiącą korzyść w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE.

V.5. OBOWIĄZEK ZWROTU POMOCY W TAKI SPOSÓB, BY NIE POCHODZIŁ ON Z DZIAŁALNOŚCI ZWIĄZANEJ Z RYZYKIEM NIEZBYWALNYM

- (206) W niniejszej decyzji Komisja wykluczyła z kwalifikacji jako pomocy część kapitału, która przynosiła *de facto* korzyści działalności związanej z ryzykiem niezbywalnym, choć ta część kapitału stanowiła wsparcie, które nie spełniało wymogów kryterium prywatnego inwestora. Kwota pomocy niezgodnej nie obejmuje więc wsparcia dla działalności związanej z ryzykiem niezbywalnym. Zatem zgodnie z rozumowaniem przeprowadzonym w niniejszej decyzji zwrot pomocy niezgodnej jest ściśle finansowany z działalności związanej z ryzykiem zbywalnym i powiązanego z nią kapitału, co jest jedynym sposobem pozwalającym przywrócić równowagę konkurencyjną na rynkach ryzyk zbywalnych, jaka istniała przed przyznaniem niezgodnej pomocy. Jak wskazano poprzednio, zwrot pomocy musi być dokonany w oparciu o odrębne księgowości w sposób spójny z komentarzami władz belgijskich przedstawionymi w maju 2012 r.

⁽⁷⁵⁾ Nawet jeśli działalność związana z ryzykiem niezbywalnym jest odrębnie rozpatrywana, rentowność pozostaje dużo niższa niż koszt kapitału szacowany przez same władze belgijskie.

VI. WNIOSEK

(207) Komisja stwierdza, że spośród trzech środków, których dotyczyło formalne postępowanie wyjaśniające, środek 1 i 2 (gwarancja państwa i ewentualne wewnętrzne przesunięcia środków na rzecz działalności związanej z ryzykiem zbywalnym w ramach ONDD) nie stanowią pomocy w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE. Natomiast po przeprowadzeniu analizy środka 3 stwierdza się istnienie pomocy w rozumieniu art. 107 ust. 1 TFUE w wysokości 36,6 mln EUR. Ponieważ ONDD (w imieniu państwa belgijskiego) wdrożyło środek 3 niezgodnie z prawem, z naruszeniem art. 108 ust. 3 TFUE oraz ponieważ pomoc ta jest niezgodna z rynkiem wewnętrznym, konieczne jest jej odzyskanie. Środki na zwrot tej pomocy muszą pochodzić z działalności SA Ducroire związanej z ryzykiem zbywalnym,

PRZYJMUJE NINIEJSZĄ DECYZJĘ:

Artykuł 1

Ponieważ gwarancja udzielona ONDD przez Belgię nie przyniosła korzyści działalności ONDD związanej z ryzykiem zbywalnym, nie stanowi pomocy państwa.

Artykuł 2

Ewentualne wewnętrzne przesunięcia środków na rzecz działalności związanej z ryzykiem zbywalnym w ramach ONDD, których istnienie nie zostało udowodnione, nie stanowią pomocy państwa.

Artykuł 3

Wniesienie kapitału początkowego przez ONDD na rzecz SA Ducroire w wysokości 113,4 mln EUR nie stanowi pomocy państwa.

Artykuł 4

Wniesienie kapitału początkowego przez ONDD na rzecz SA Ducroire w wysokości 36,6 mln EUR, dokonane w dniu 23 września 2004 r. z naruszeniem art. 108 ust. 3 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, stanowi pomoc państwa bezprawną i niezgodną z rynkiem wewnętrznym w rozumieniu Traktatu.

Artykuł 5

1. Belgia za pośrednictwem ONDD jest zobowiązana do odzyskania od SA Ducroire pomocy, o której mowa w art. 4. Belgia jest zobowiązana do przedstawienia szczegółowych danych — w tym zaświadczenia wydanego przez niezależną spółkę biegłych rewidentów — w celu wykazania, że zwrot środków został sfinansowany wyłącznie z działalności związanej z ryzykiem zbywalnym SA Ducroire.
2. Do kwot podlegających zwrotowi dolicza się odsetki począwszy od dnia, w którym pomoc została przekazana do dyspozycji SA Ducroire (tj. od dnia 1 stycznia 2005 r.), do dnia jej faktycznego odzyskania.
3. Odsetki nalicza się według metody składanej zgodnie z przepisami rozdziału V rozporządzenia (WE) nr 794/2004 ⁽⁷⁶⁾.
4. Odzyskanie pomocy odbywa się w sposób bezzwłoczny i skuteczny.

Artykuł 6

Należy niezwłocznie wprowadzić osobne zarządzanie i osobną księgowość dla działalności związanej z ryzykiem niezbywalnym i działalności związanej z ryzykiem zbywalnym i utrzymać taki podział tak długo, jak działalność związana z ryzykiem niezbywalnym będzie wspierana ze środków państwowych. Przy rozdzielaniu księgowości należy uwzględnić dane finansowe dostarczone przez władze belgijskie w maju 2012 r. W szczególności podział kapitału przedstawiony w tych danych musi być wykonany w ten sam sposób, jak w maju 2012 r.

⁽⁷⁶⁾ Dz.U. L 140 z 30.4.2004, s. 1

Artykuł 7

1. W terminie dwóch miesięcy od daty notyfikacji niniejszej decyzji Belgia przekazuje Komisji następujące informacje:
 - a) łączną kwotę (kwota główna i odsetki od zwracanej pomocy) do odzyskania od beneficjenta SA Ducroire;
 - b) szczegółowy opis środków już podjętych oraz środków planowanych w celu wykonania niniejszej decyzji;
 - c) dokumenty potwierdzające, że przedsiębiorstwu SA Ducroire nakazano zwrot pomocy.
2. Do momentu całkowitego odzyskania pomocy, o której mowa w art. 4, Belgia na bieżąco informuje Komisję o kolejnych środkach podejmowanych na szczeblu krajowym w celu wykonania niniejszej decyzji. Na wniosek Komisji Belgia bezzwłocznie przedstawia informacje o środkach już podjętych oraz środkach planowanych w celu wykonania niniejszej decyzji. Belgia dostarcza również szczegółowe informacje o kwocie pomocy oraz odsetkach już odzyskanych od SA Ducroire.

Artykuł 8

Belgia zapewnia wykonanie niniejszej decyzji w terminie czterech miesięcy od daty jej notyfikacji.

Artykuł 9

Niniejsza decyzja skierowana jest do Królestwa Belgii.

Sporządzono w Brukseli dnia 20 marca 2013 r.

W imieniu Komisji
Joaquín ALMUNIA
Wiceprzewodniczący

ZAŁĄCZNIK

INFORMACJE DOTYCZĄCE OTRZYMANYCH KWOT POMOCY, KWOT DO ODZYSKANIA I JUŻ ODZYSKANYCH

Dane beneficjenta	Łączna kwota pomocy otrzymanej w ramach programu ⁽¹⁾	Łączna kwota pomocy do odzyskania ⁽¹⁾ (Kwota główna)	Łączna kwota już zwrócona ⁽¹⁾	
			Kwota główna	Odsetki

⁽¹⁾ W mln waluty krajowej.