



EUROPESE COMMISSIE

Brussel, 16.10.2013

C(2013) 1505 final

<p>In de openbare versie van dit besluit zijn, overeenkomstig de artikelen 24 en 25 van Verordening (EG) nr. 659/1999 van de Raad van 22 maart 1999 tot vaststelling van nadere bepalingen voor de toepassing van artikel 93 van het EG-Verdrag (niet-openbaarmaking informatie die onder de geheimhoudingsplicht valt), delen van de tekst weggelaten. Het weggelaten gedeelte wordt aangegeven met vierkante haken [...].</p>	<p style="text-align: center;">OPENBARE VERSIE</p> <p>Dit document is een intern document van de Commissie dat louter ter informatie is bedoeld.</p>
---	---

Betreft: Steunmaatregel SA.33926 (2013/C) (ex 2012/NN) – België

Maatregelen van het Waals Gewest ten gunste van Dufenco

Excellentie,

Met dit schrijven stelt de Commissie België ervan in kennis dat zij, na onderzoek van de door uw autoriteiten verstrekte inlichtingen over bovengenoemde steunmaatregel, heeft besloten de procedure van artikel 108, lid 2, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie in te leiden.

I. PROCEDURE

(1) Op 21 november 2011 heeft de krant *Le Soir* een reeks artikelen gepubliceerd over financiële steun die het Waals Gewest sinds 2003 verleende aan de ijzer- en

Zijne Excellentie de Heer Didier REYNDERS
Minister van Buitenlandse Zaken
Karmelietenstraat 15
B - 1000 Brussel

staalgroep Duferco, zonder de Commissie hiervan in kennis te hebben gesteld. Volgens de Belgische krant zou het Waals Gewest in maart 2003 een nieuwe financiële holding hebben opgericht, *Foreign Strategic Investment Holding* (hierna "FSIH" genoemd), een dochteronderneming van de Société wallonne de gestion et de participations (hierna "SOGEPA" genoemd), om te investeren in ondernemingen van de Duferco-groep waarvan het hoofdkantoor zich buiten België of zelfs buiten de Europese Unie bevindt.

- (2) Naar aanleiding van deze informatie heeft de Commissie de Belgische autoriteiten bij schrijven van 29 november 2011 verzocht haar aanvullende gegevens te verstrekken over de aard van de financiële steun die de Waalse regering tussen 2003 en 2011 zou hebben verleend aan de Duferco-groep.
- (3) Bij schrijven van 14 december 2011 hebben de Belgische autoriteiten verzocht om een extra antwoordtermijn, die hun is toegekend op 16 december 2011. Op 4 januari 2012 hebben de Belgische autoriteiten gereageerd op het verzoek om inlichtingen van de Commissie.
- (4) Bij schrijven van 29 juni 2012 heeft de Commissie verzocht om verdere aanvullende gegevens. De Belgische autoriteiten hebben weer verzocht om een extra antwoordtermijn, die hun is toegekend op 18 juli 2012. Zij hebben geantwoord op 28 september 2012.
- (5) Op 6 mei 2013 heeft in de gebouwen van de Commissie een bijeenkomst plaatsgevonden tussen de Commissie enerzijds en de Belgische autoriteiten en de vertegenwoordigers van SOGEPA en FSIH anderzijds.
- (6) Op 4 en 10 juni 2013 en op 15 en 30 juli 2013 hebben de Belgische autoriteiten de Commissie aanvullende gegevens doen toekomen.
- (7) Op 30 september 2013 is in de kantoren van de Commissie een extra bijeenkomst gehouden tussen de Commissie en de vertegenwoordigers van SOGEPA en FSIH.

II. BESCHRIJVING VAN DE CONTEXT

2.1. DE BEGUNSTIGDE

- (8) De Duferco-groep produceert en verkoopt staal. Hij heeft vestigingen in een vijftigtal landen over de hele wereld. In Europa is de groep geconcentreerd in België (ongeveer 3 000 werknemers in 2009 en een tiental vestigingen in Wallonië) en Italië (ongeveer 1 300 werknemers in 2009). De groep is ook actief in Zwitserland, Luxemburg, Frankrijk en Macedonië (FYROM).

- (9) Sinds 2003 is het eigen vermogen van *Duferco Participations Holding* (hierna "DPH" genoemd), dankzij de opgebouwde winst, toegenomen van [...] ¹ miljoen EUR in 2003 tot [...] miljoen EUR in 2010.
- (10) DPH is de onderneming waar de consolidatie van de groep plaatsvindt. Zij was oorspronkelijk gevestigd op [...]*, maar is in 2010 overgebracht naar [...]*. DPH is zelf in handen van andere ondernemingen: in 2003 was haar meerderheidsaandeelhouder [...]*, gevestigd op [...]* (hierna "[...]*" genoemd); in 2008 was DPH volledig in handen van [...]*, dat is opgeslorpt door [...]* [...]* en ten slotte is overgebracht naar [...]* onder de naam [...]*.

2.2. SOGEPa EN FSIH

- (11) SOGEPa (Société Wallonne de Gestion et de Participations) is een naamloze vennootschap met overheidskapitaal die voor 100 % in handen is van het Waals Gewest. Zij legt de door de Waalse regering genomen besluiten betreffende maatregelen ten behoeve van commerciële ondernemingen en het beheer daarvan ten uitvoer. Bovendien is zij het instrument bij uitstek in het beleid van het Waals Gewest in de ijzer- en staalsector. Zij is in 1999 ontstaan uit de fusie van de Société wallonne pour la Sidérurgie (SWS) en de Société pour la gestion de participations de la Région wallonne dans des sociétés commerciales (SOWAGEP).
- (12) Volgens haar website vervult SOGEPa voor de maatregelen in opdracht van de Waalse regering twee bijzondere soorten taken: i) analyse van en advies voorafgaand aan een eventueel besluit van de Waalse regering; ii) tenuitvoerlegging en follow-up van door de Waalse regering genomen besluiten. In het kader van de tenuitvoerlegging van de besluiten van de Waalse regering moeten de diensten van SOGEPa aandeelhoudersovereenkomsten en/of leningsovereenkomsten sluiten en opstellen, met inachtneming van de eventueel in het besluit van de Waalse regering gepreciseerde voorwaarden.
- (13) De monitoring van de maatregelen impliceert in beginsel dat SOGEPa en haar medewerkers aanwezig zijn in de raden van bestuur van de betrokken ondernemingen, soms als bestuurder, soms als waarnemer. Het impliceert eveneens dat SOGEPa deelneemt aan de algemene vergaderingen en meer in het algemeen regelmatig waakt over de belangen van het Waals Gewest.
- (14) De Waalse regering benoemt de bestuurders van SOGEPa en vaardigt twee regeringscommissarissen af.
- (15) Op 27 maart 2003 heeft SOGEPa FSIH opgericht met een kapitaal van 180 miljoen EUR. Volgens de oprichtingsakte heeft FSIH tot doel te investeren, in welke vorm ook, in buitenlandse bedrijven in de sector ijzer en staal en/of financiële transacties aan te gaan met deze bedrijven. FSIH zal met het oog hierop

¹ Vertrouwelijke informatie

met name alle vormen van samenwerking tussen deze bedrijven en de Waalse bedrijven kunnen bevorderen.

- (16) De leden van de raad van bestuur van FSIH worden benoemd door de algemene vergadering, dus door SOGEPA. Op 27 maart 2003, meteen na de oprichting van FSIH, heeft een algemene vergadering plaatsgevonden die heeft geleid tot de benoeming van de bestuurders en de voorzitter van de raad van bestuur. Als voorzitter werd dezelfde voorzitter als die van SOGEPA benoemd; beide functies zijn tot en met 31 maart 2013 gecumuleerd.

2.3. DE NEGATIEVE BESCHIKKING VAN 15 OKTOBER 2003

- (17) Op 3 april 2002 heeft de Commissie een formele onderzoeksprocedure ingeleid ten aanzien van een participatie van het Waals Gewest ten bedrage van 9 miljoen EUR in het kapitaal van Carsid SA, een onderneming die verbonden is met de Duferco-groep². Deze procedure is op 15 oktober 2003 afgesloten³ met een negatieve beschikking op grond van de overweging dat een investering in een nieuwe onderneming waarbij alleen de publieke aandeelhouder een nieuw risico aangaat, niet als een investering op gelijke voet (pari passu) kan worden beschouwd omdat de particuliere aandeelhouder alleen maar een activiteit of een bestaand project heeft ingebracht in de nieuwe onderneming.

III. BESCHRIJVING VAN DE MAATREGELEN

- (18) De antwoorden van de Belgische autoriteiten op de vragen van de Commissie hebben bevestigd dat FSIH sinds 2003 zes maatregelen ten uitvoer heeft gelegd, voor een totaalbedrag van 517 miljoen EUR. Deze maatregelen worden hieronder nader beschreven.

3. 1. MAATREGEL NR. 1: PARTICIPATIE IN DUFERCO US (9 APRIL 2003 – 12 DECEMBER 2006)

- (19) Duferco Farrell Corp. (hierna "Farrell" genoemd) is een in Pennsylvania (USA) gevestigde ijzer- en staalonderneming die door de Waalse autoriteiten destijds als een aantrekkelijke onderneming werd omschreven.
- (20) Farrell was volledig in handen van een Amerikaanse holding: Duferco US Investment Corp. (hierna "Duferco US" genoemd). In de periode vóór de onderzochte maatregel was Duferco US voor 99,8 % in handen van Duferco Industrial Investment.
- (21) Op 9 april 2003 heeft FSIH de helft van de aandelen (min één) van Duferco US gekocht voor 90 miljoen EUR. Duferco Industrial Investment bleef eigenaar van de andere helft van de aandelen (min één). De twee overige aandelen werden

² PB C 95 van 19.4.2002, blz. 2.

³ PB L 47 van 18.2.2005, blz. 28.

ondergebracht in een *special purpose vehicle* dat voor de hele duur van het partnerschap tussen FSIH en Duferco Industrial Investment als sekwester werd aangesteld. Op diezelfde dag heeft FSIH een aankoopoptie voor 5 miljoen EUR verworven waarmee zij de twee aandelen van het *special purpose vehicle* kon verwerven en zodoende zeggenschap kon krijgen over Duferco US; deze optie is echter nooit uitgeoefend.

- (22) Alvorens - via FSIH - de helft van de aandelen (min één) van Duferco US te verwerven, had SOGEPa een waardering van Farrell laten uitvoeren⁴. Volgens het Britse consultancybedrijf Hatch Beddows bedroeg de gemiddelde waarde van Farrell volgens een voorzichtige raming 330 miljoen USD. Daarnaast is een aanvullende studie verricht door World Steel Dynamics, een Amerikaanse consultant, die Farrell op 410 miljoen USD waardeerde. Volgens de Belgische autoriteiten geven beide analisten voor Farrell in een voorzichtige raming dus een gemiddelde waarde van 375 miljoen USD op. Omgerekend zou deze gemiddelde waarde volgens het maandgemiddelde voor de wisselkoers USD/EUR van april 2003 dus ongeveer 345,5 miljoen EUR bedragen⁵.
- (23) FSIH heeft in 2005 een dividend van 2,5 miljoen USD ontvangen voor het boekjaar dat op 30 september 2004 is afgesloten. De Belgische autoriteiten preciseren niet wanneer dit dividend is ontvangen, maar volgens het jaargemiddelde van de wisselkoers USD/EUR van 2005 kwam dit dividend overeen met ongeveer 2,01 miljoen EUR.
- (24) Volgens de Belgische autoriteiten zou de winstgevendheid van Farrell afhangen van het verschil tussen de prijs van de bevoorrading met plakken op de internationale markt en de prijs van de door Farrell op de Amerikaanse markt verkochte afgewerkte producten. Op 29 september 2003 is echter een overeenkomst gesloten tussen de Duferco-groep en de [...]*. Volgens het contract leverde de [...]* groep plakken aan de Duferco-groep tegen een prijs die werd berekend (i) op basis van de verkoopprijs van de afgewerkte producten van Farrell (ii) minus de kosten van de verwerking door Farrell (iii) vermeerderd met een marge. Volgens België was het handelsrisico van Farrell dankzij dit contract weliswaar geringer geworden, maar werden de mogelijkheden van Farrell om winst te maken erdoor beperkt. Bovendien zou Farrell vanaf 2005 met diverse moeilijkheden te kampen hebben gehad als gevolg van dalende verkoopprijzen en prijzen.
- (25) België merkt op dat er tussen de marktdeelnemers op de wereldmarkt voor staal vanaf midden 2006 een consensus bestond dat de positieve cyclus van deze periode zijn maximale kracht had bereikt en dat een negatieve cyclus nabij was.
- (26) Tegen deze achtergrond zou FSIH haar participatie in Duferco US hebben heroverwogen. Zo zijn Duferco Industrial Investment en FSIH op 14 juni 2006 overeengekomen dat Duferco Industrial Investment een koopoptie op alle door

⁴ Per 9 april 2003 had Duferco US alleen Farrell als dochteronderneming.

⁵ Volgens de door de Europese Centrale Bank gehanteerde wisselkoersen.

FSH gehouden aandelen zou krijgen voor een bedrag van 95 miljoen EUR. Deze optie lijkt zonder vergoeding te zijn toegekend.

- (27) Op 12 december 2006 heeft [...]*, een onderneming van de Duferco-groep die in de plaats was getreden van Duferco Industrial Investment wat betreft alle rechten en plichten met betrekking tot de onderhavige maatregel, de optie uitgeoefend. Zo kreeg Duferco US op 12 december 2006 de Duferco-groep opnieuw volledig in handen voor een bedrag van 95 miljoen EUR.
- (28) Volgens België heeft FSIH ten aanzien van haar participatie in Duferco US gehandeld als een particulier investeerder en zou derhalve geen enkel voordeel zijn toegekend aan Duferco Industrial Investment en dus aan de Duferco-groep. België verklaart eveneens dat FSIH meer dan haar oorspronkelijke inbreng kon recupereren, aangezien het jaarlijkse rendement voor FSIH van deze investering in dollar 6,81 % bedraagt.
- (29) België erkent dat het niveau van het eigen vermogen van Duferco US en Farrell eind september 2006 was gestegen ten opzichte van 2003. Een verwijzing naar het eigen vermogen of wat ook de nettoboekwaarde van deze ondernemingen wordt genoemd, zou echter niet relevant zijn voor het bepalen van de waarde van deze ondernemingen. Deze methode houdt namelijk geen rekening met het vermogen van een onderneming om toekomstige inkomsten te genereren en evenmin met de omgeving waarin zij zich ontwikkelt en de marktconjunctuur.
- (30) Tot slot voert België aan dat de resultaten van Duferco US sinds 2008 slecht waren. België is dan ook van oordeel dat FSIH blijk heeft gegeven van voorzichtig gedrag door zich terug te trekken uit Duferco US voordat de situatie van deze onderneming verslechterde.

3.2. MAATREGEL NR. 2: PARTICIPATIE IN DPH (9 APRIL 2003 – 14 JUNI 2006)

- (31) Op 9 april 2003 heeft FSIH van [bedrijf dat op dat moment in bezit was van PDH]* [...] een participatie in DPH van ongeveer 25 % gekocht, evenals een preferent aandeel ("preferred share"). Voordien had FSIH de consultant Ernst&Young om een waardering van DPH verzocht. Volgens deze waardering (hierna "het Ernst&Young-rapport van 2003" genoemd) lag de gemiddelde waarde van het 25 %-belang van DPH tussen 82 en 102 miljoen USD, d.w.z. gemiddeld 92 miljoen USD. De prijs van de transactie tussen FSIH en [bedrijf dat op dat moment in bezit was van PDH]* zal uiteindelijk 80 miljoen EUR bedragen (of ongeveer 87 miljoen USD volgens het maandgemiddelde van de wisselkoers EUR/USD van april 2003).
- (32) De partijen kwamen overeen dat FSIH vanwege haar preferente aandeel een voorkeursrecht op de dividenden van DPH zou krijgen, en wel als volgt: i) de toekenning van een bedrag van 2 miljoen EUR voor de boekjaren 2003 en 2004; ii) de toekenning van een bedrag van 4 miljoen EUR voor de daaropvolgende boekjaren.

- (33) Zo heeft FSIH in januari 2005 een dividend van 4 miljoen EUR ontvangen voor de boekjaren 2003 en 2004. Voor het boekjaar 2005 lijkt geen dividend te zijn uitgekeerd. Het boekjaar 2006 was niet afgesloten voordat FSIH haar participatie had doorverkocht.
- (34) In 2006 wou FSIH zich uit DPH terugtrekken, volgens de Belgische autoriteiten vanwege de vooruitzichten voor de mondiale ijzer- en staalindustrie op middellange en lange termijn. Met het oog op haar uittreding heeft FSIH Ernst&Young opnieuw opgedragen haar participatie van 25 % in DPH te waarderen (hierna "het Ernst&Young-rapport van 2006" genoemd). In dit Ernst&Young-rapport van 2006 wordt de participatie van 25 % op een bedrag tussen [...]* en [...]* miljoen USD gewaardeerd, of ongeveer [...]* à [...]* miljoen EUR volgens het jaargemiddelde van de wisselkoers USD/EUR van 2006.
- (35) In het Ernst&Young-rapport van 2006 wordt gebruikgemaakt van de zogenoemde methode van de price/earnings-ratio (koers/winstverhouding). Deze methode wordt door Ernst&Young als volgt toegepast:
1. Voor het referentiejaar (in dit geval 2006) en voor de 2 of 3 daaraan voorafgaande jaren wordt de bijgestelde nettowinst (adjusted earning) van de gewaardeerde onderneming vastgesteld.
 2. Voor het referentiejaar (in dit geval 2006) en voor de 2 of 3 daaraan voorafgaande jaren wordt een price/earnings-ratio vastgesteld. Bij de berekening van deze ratio's wordt uitgegaan van een mediaan van uit transacties op deze markt in een bepaald jaar verkregen ratio's van vergelijkbare ondernemingen. Door de bijgestelde nettowinst voor het jaar X te vermenigvuldigen met de voor datzelfde jaar X vastgestelde ratio wordt een raming van de waarde van de onderneming verkregen waarbij geen rekening is gehouden met het cyclische karakter van de markt (d.w.z. opeenvolging van uitzonderlijk goede en uitzonderlijk slechte jaren, afhankelijk van de conjunctuur).
 3. De gegevens van de verschillende in aanmerking genomen jaren worden gewogen om rekening te houden met het cyclische karakter van de markt.
 4. Afhankelijk van de gekozen weging worden uiteindelijk één enkele bijgestelde nettowinst en één enkele ratio verkregen. Door de eerste waarde te vermenigvuldigen met de tweede, wordt een raming van de waarde van de onderneming verkregen waarbij rekening is gehouden met het cyclische karakter van de markt.
 5. De aldus verkregen waarde wordt bijgesteld om rekening te houden met andere factoren die van invloed kunnen zijn op de waarde van de onderneming: geen meerderheidsparticipatie, min of meer liquide aandelen, preferente dividenden, ...
- (36) De partijen zullen de waardering van het Ernst&Young-rapport van 2006 evenwel niet als zodanig overnemen. Zij zullen hierop een aantal reductiefactoren toepassen en een aantal contextuele factoren in aanmerking nemen. Bij de verkoop op 14 juni 2006 is uiteindelijk een prijs van [...]* miljoen EUR gehanteerd, of

ongeveer [...] miljoen USD volgens het maandgemiddelde van de wisselkoers EUR/USD van juni 2006.

- (37) De toegepaste reductiefactoren worden door de Belgische autoriteiten als volgt uitgelegd en becijferd.

Reductiefactor nr. 1

- (38) DPH is de moedermaatschappij van twee grote divisies: de divisie Trading en de divisie Industry. Op 29 september 2003, dus enkele maanden nadat FSIH een participatie in het kapitaal van DPH had verworven, heeft laatstgenoemde 50 % van de aandelen van haar divisie Trading (Duferco International Trading Holding – Guernsey) verkocht aan de [...]*. Deze verkoop heeft plaatsgevonden op basis van de boekwaarde van de divisie Trading, in die zin dat bij de berekening van de verkoopprijs de helft van het eigen vermogen van Duferco International Trading Holding in aanmerking is genomen, namelijk 40,835 miljoen USD of 36,01 miljoen EUR volgens het jaargemiddelde van de wisselkoers USD/EUR in 2003.
- (39) Volgens de Belgische autoriteiten is deze prijs een marktprijs. Deze prijs moet dus in aanmerking worden genomen bij de waardering, ongeveer drie jaar later, van de hele groep. Volgens de Belgische autoriteiten had het Ernst&Young-rapport van 2006 moeten uitgaan van de boekwaarde van de divisie Trading en niet van zijn waarderingmethode - de zogenoemde methode van de price/earnings-ratio – voor de hele groep, zoals wel is gebeurd. De Belgische autoriteiten hebben er evenwel geen bezwaar tegen dat de zogenoemde methode van de price/earnings-ratio wel nog wordt toegepast voor de waardering van de divisie Industry.
- (40) Na toepassing van deze reductiefactor wordt de waardering van het Ernst&Young-rapport van 2006 met 20 tot 31 miljoen USD verlaagd.

Reductiefactor nr. 2

- (41) Volgens de Belgische autoriteiten vonden de partijen dat in het Ernst&Young-rapport van 2006 onvoldoende rekening was gehouden met het cyclische karakter van de staalmarkt. Het Ernst&Young-rapport van 2006 baseerde zich op het lopende jaar (2006) en de 3 daaraan voorafgaande jaren, waarin volgens de Belgische autoriteiten twee uitzonderlijke jaren waren begrepen. De partijen hebben dan ook de gegevens over de jaren 2001 en 2002 toegevoegd en hebben de jaren anders gewogen.
- (42) Door deze aanpassingen wordt de waardering van het Ernst&Young-rapport van 2006 met 24 tot 53 miljoen USD verlaagd.

Reductiefactor nr. 3

- (43) De derde reductiefactor heeft betrekking op de illiquiditeit van de participatie van FSIH. De effecten van DPH zijn namelijk niet op de beurs genoteerd. Bovendien hebben FSIH en [bedrijf dat op dat moment in bezit was van PDH]* in hun overeenkomsten bepaald dat FSIH over een "tag-along right" beschikt. Mocht [bedrijf dat op dat moment in bezit was van PDH]* haar aandelen in DPH aan een

derde willen verkopen, dan zou FSIH het recht hebben een equivalent aantal aandelen aan diezelfde derde tegen dezelfde voorwaarden te verkopen, of, indien de derde hier niet mee akkoord gaat, [bedrijf dat op dat moment in bezit was van PDH]* te verplichten zelf een equivalent aantal aandelen tegen dezelfde voorwaarden te verwerven alvorens zelf aandelen te verkopen.

- (44) Bovendien hebben alle partijen, in het geval van een voornemen om aan derden te verkopen, een voorkeurrecht (first refusal right) gekregen op grond waarvan zij deze aandelen tegen de geplande voorwaarden als eerste kunnen aankopen, dus vóór de betrokken derde. Ten slotte moet deze derde, in het geval van een geplande verkoop aan een derde, ermee instemmen te zijn gebonden door dezelfde aandeelhoudersovereenkomst als die welke van kracht is tussen de partijen.
- (45) In het Ernst&Young-rapport van 2006 worden deze diverse elementen in aanmerking genomen en wordt op de waardering van DPH een reductiefactor van 30 % toegepast. Volgens de Belgische autoriteiten vonden de partijen dit niet toereikend en hebben zij de reductiefactor op 40 % gebracht omdat er volgens hen voor deze participatie geen belangstelling bestond bij andere marktdeelnemers.
- (46) Door deze verdere reductiefactor wordt de waardering van het Ernst&Young-rapport van 2006 met 11 tot 17 miljoen USD verlaagd.

Reductiefactor nr. 4

- (47) Zoals eerder aangegeven heeft FSIH vanaf het boekjaar 2005 recht op een preferent dividend van 4 miljoen EUR. In 2006 heeft DPH een reserve van 28 miljoen USD voor deze dividenden. In het Ernst&Young-rapport van 2006 wordt dit bedrag niet als zodanig toegevoegd aan de waardering, maar wordt daarop een reductiefactor van 6,2 % toegepast omdat deze reserve volgens Ernst&Young vergelijkbaar is met een obligatie met een rating BBB. Uiteindelijk wordt in het Ernst&Young-rapport van 2006 de voor de 25 % van de aandelen-DPH verkregen waarde met 22,2 miljoen USD verhoogd.
- (48) Volgens de partijen is deze reductiefactor van 6,2 % niet toereikend en moet hij worden verhoogd tot 14 % om meer rekening te houden met de aan het cyclische karakter van de ijzer- en staalsector verbonden risico's. De waarde van de reserve moet bijgevolg worden vastgesteld op 17 miljoen USD. Met deze extra reductiefactor wordt de waardering van het Ernst&Young-rapport van 2006 met 4 miljoen USD verlaagd.

Reductiefactor nr. 5

- (49) Met deze reductiefactor wordt er in feite voor gekozen de in het Ernst&Young-rapport van 2006 voorgestelde opslagfactor niet toe te passen. In dat rapport merkt de consultant namelijk op dat FSIH krachtens de aandeelhoudersovereenkomst over bijzondere rechten beschikt waardoor zij bepaalde strategische beslissingen van de groep kan beïnvloeden en het beheer van de groep van nabij kan volgen. Ernst&Young is dan ook van oordeel dat een controlepremie kan worden toegevoegd ten belope van 0 tot 10 % van de waarde van de participatie.

(50) Volgens de Belgische autoriteiten hebben de partijen ervoor gekozen dit soort controlepremie niet toe te passen, omdat de bijzondere rechten in kwestie in feite geen enkele marktwaarde zouden hebben in het kader van een overdracht aan een derde of aan [bedrijf dat op dat moment in bezit was van PDH]*. Volgens België kon [bedrijf dat op dat moment in bezit was van PDH]* zich in de hypothese van een overdracht aan een derde aandeelhouder namelijk verzetten tegen de overdracht van de in de aandeelhoudersovereenkomst van DPH neergelegde rechten. [bedrijf dat op dat moment in bezit was van PDH]* was dus niet verplicht een bepaald bedrag te betalen om al haar rechten terug te krijgen.

Andere contextuele factoren

(51) De Belgische autoriteiten voeren twee andere elementen aan die geen aanleiding gaven tot de toepassing van een reductiefactor, maar die zij toch willen vermelden opdat de Commissie zicht heeft op de verschillende onderhandelingspunten die tussen de partijen zijn besproken bij de vaststelling van de definitieve prijs.

(52) De eerste contextuele factor heeft betrekking op een overeenkomst tussen DPH en Farrell die voorziet in de overdracht van bepaalde winsten naar Farrell. Ingevolge deze overeenkomst wordt in het Ernst&Young-rapport van 2006 een reductiefactor van 5,5 miljoen USD op de gerapporteerde winst (reported earning) van elk in aanmerking genomen jaar toegepast. De partijen hebben deze reductiefactor niet verhoogd.

(53) De tweede contextuele factor heeft betrekking op een leveringsovereenkomst met de onderneming [...] van de [...] -groep. Deze overeenkomst voorzag in de aankoop van een aanzienlijke hoeveelheid halffabrikaten (slabs) tegen een prijs die overeenkomt met de productieprijs. Voor DPH hield deze overeenkomst, afhankelijk van de wereldmarktprijzen voor staal, zowel een verliesrisico als een winstkans in. De overeenkomst voorzag in een verplichte kapitaalbreng, alsook in hoge boetes in geval van terugtrekking, en hield dus een risico van een mogelijke financiële belasting voor DPH in. Het Ernst&Young-rapport van 2006 heeft dit risico niet becijferd, en volgens de door België aan de Commissie verstrekte gegevens hebben de partijen dit evenmin gedaan.

Totaalbedrag van de reductiefactoren

(54) Met reductiefactor nr. 5 wordt er in feite voor gekozen geen opslagfactor toe te passen op de door Ernst&Young in 2006 uitgevoerde waardering. De andere contextuele factoren bij de onderhandeling hebben evenmin gekwantificeerde gevolgen gehad voor deze waardering. Bijgevolg moet worden geconcludeerd dat het algemene resultaat van de reductiefactoren nrs. 1 tot en met 4 een bedrag is dat 46 tot 79 miljoen USD onder de waardering van Ernst&Young van 2006 ligt. Op basis daarvan waren de partijen derhalve van oordeel dat 25 % van de aandelen-DPH een waarde had tussen [...] miljoen USD en [...] miljoen USD.

(55) Bij de verkoop op 14 juni 2006 is uiteindelijk uitgegaan van een prijs van [...] miljoen EUR, of ongeveer [...] miljoen USD volgens het maandgemiddelde van de wisselkoers EUR/USD van juni 2006.

(56) Volgens België heeft FSIH ten aanzien van haar participatie in DPH gehandeld als een particulier investeerder en zou derhalve geen enkel voordeel zijn toegekend aan [bedrijf dat op dat moment in bezit was van PDH]* en dus evenmin aan de Duferco-groep.

(57) België voegt hieraan toe dat het besluit van FSIH om zich terug te trekken uit DPH ook werd gerechtvaardigd door het feit dat de overeenkomst met de [...]*, evenals de overeenkomst over een joint venture met de Russische staalgroep NMLK, haar participatie minder aantrekkelijk maakte. De Oekraïense groep heeft namelijk veel geïnvesteerd en talrijke deelnemingen in andere ondernemingen verworven. De door de Oekraïense groep aangegane risico's hadden kunnen wegen op de Duferco-groep. De joint venture met NMLK zou getuigen van de wil van Duferco om zich geleidelijk aan terug te trekken uit de industriële staalproductie en zich geleidelijk aan met nieuwe activiteiten te gaan bezighouden, zoals de sanering van terreinen en de ontwikkeling van energieprojecten. FSIH zou deze trend hebben gevolgd door zich terug te trekken uit DPH en vervolgens te investeren in de nieuwe diversificatieprojecten van de groep (zie onderzochte maatregel nr. 3).

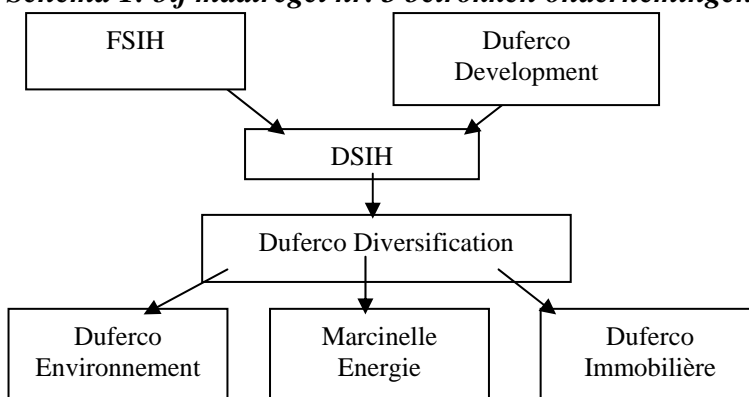
3.3 MAATREGEL NR. 3: PARTICIPATIE IN DSIH (VAN 15 DECEMBER 2006 TOT OP HEDEN)

(58) Op 15 december 2006 hebben FSIH en Duferco Développement het kapitaal van Duferco Salvage Investments Holding (hierna "DSIH" genoemd) verhoogd met [...]* miljoen EUR elk. Met deze investering werd beoogd Duferco Diversification te verwerven voor [...]* miljoen EUR.

(59) Duferco Diversification heette op het ogenblik van de aankoop Carsid Développement en was in handen van Steel Investment and Finance (hierna "SIF" genoemd), de gezamenlijke dochteronderneming van Duferco en de Russische ijzer- en staalgroep NMLK. Duferco Diversification had 100 % van de volgende drie ondernemingen in handen: Duferco Environnement, Duferco Immobilière en Marcinelle Energie.

(60) In het onderstaande schema worden de banden tussen de verschillende bij de onderhavige maatregel betrokken ondernemingen geïllustreerd:

Schema 1: bij maatregel nr. 3 betrokken ondernemingen



(61) Volgens de Belgische autoriteiten kan de waardering van Duferco Diversification op [...] miljoen EUR worden gerechtvaardigd door de onderstaande elementen.

1. Handelsvorderingen

(62) Duferco Diversification zou voor [30-37] miljoen EUR handelsvorderingen hebben op een andere onderneming van de groep (Duferco La Louvière).

2. De van het zogenoemde [...]*-project verwachte meerwaarde

(63) Volgens een op 4 februari 2009 tussen Duferco Development en Duferco Diversification gesloten overeenkomst moest een aantal aan Duferco Development toebehorende terreinen worden gesaneerd door Duferco Diversification. De kosten van deze sanering worden op [...] miljoen EUR geraamd. Na de sanering zal de waarde van de terreinen naar schatting [...] miljoen EUR bedragen. Het verschil tussen beide cijfers ([...] miljoen EUR) zou volgens de Belgische autoriteiten een meerwaarde vormen die gelijk moet worden verdeeld tussen Duferco Development en Duferco Diversification. Voor de waarde van Duferco Diversification zou in het kader van het [...]*-project dan ook rekening moeten worden gehouden met een winst tussen [...] en [...] miljoen EUR.

(64) Op grond van de overeenkomst van 4 februari 2009 moet Duferco Diversification echter een krediet verlenen aan Duferco Development voor de financiering van het project. Na de uitvoering ervan zal het bedrag van dit krediet aan Duferco Diversification worden terugbetaald, vermeerderd met rente, waarvan het percentage nog moet worden vastgesteld.

(65) Uit de door België aan de Commissie verstrekte gegevens blijkt echter dat dit krediet nooit is verleend. De voltooiing van het project zou veel tijd hebben gekost, en uiteindelijk zijn Duferco Diversification en Duferco Development gefuseerd⁶.

(66) Op 8 juli 2011 heeft DSIH haar participatie in Duferco Diversification (waarin het [...]*-project dus is ondergebracht) voor [...] miljoen EUR verkocht aan Duferco Long Products. Duferco Long Products heeft dit bedrag echter niet betaald, waardoor Duferco Diversification op haar balans een vordering van [...] miljoen EUR op eerstgenoemde heeft. Volgens België belet deze overdracht FSIH niet een rendement op haar investering te verwachten voor het [...]*-project, aangezien FSIH voor 49,7 % aandeelhouder in Duferco Long Products is (zie onderzochte maatregel nr. 6).

⁶ Meer bepaald hebben Duferco Logistic en Duferco Industrial Investment, die eigenaar waren van de aandelen van Duferco Development, deze aandelen overgedragen aan Duferco Diversification. De moedermaatschappij Duferco Development is dus de dochteronderneming van Duferco Diversification geworden. Vervolgens heeft Duferco Diversification haar nieuwe dochteronderneming opgeslorpt (Duferco Development).

- (67) Op 9 september 2011 is Duferco Diversification, thans dochteronderneming van Duferco Long Products, opgeslorpt door Duferco La Louvière Long Products, later omgedoopt tot Duferco Belgium. Ten slotte is het [...]*-project door Duferco Belgium op 19 december 2012 voor een bedrag van [...]* miljoen EUR verkocht aan haar zusteronderneming Duferco Wallonie. Dit bedrag zou overeenkomen met de verwachte meerwaarde van het project, dat in 2012 opnieuw is beoordeeld volgens nieuwe expertises.
- (68) De Belgische autoriteiten geven verder niet aan of het [...]*-project al dan niet reeds is uitgevoerd en of het, commercieel gesproken, een succes of een mislukking is geworden.

3. Inbreng van onroerende goederen in een dochteronderneming van Duferco Diversification

- (69) Een aantal onroerende goederen is overgedragen aan Duferco Immobilière. De waarde van die goederen is, zoals bevestigd door een consultant, op een bedrag tussen [14-21]* en [15-22]* miljoen EUR bepaald.

4. Waarde van het project "Marcinelle Energie"

- (70) Marcinelle Energie, een dochteronderneming van Duferco Diversification, was in 2006 voornemens een STEG-centrale (gas-stoomturbine) in Charleroi te bouwen. De opbrengst die, bij een succesvolle afronding, van het project werd verwacht, bedroeg [70-78]* miljoen EUR.
- (71) Volgens de Belgische autoriteiten was het de bedoeling de dochteronderneming Marcinelle Energie aan een derde te verkopen voor een bedrag van [70-78]* miljoen EUR. FSIH en de Duferco-groep hoopten [75-83]*% van de onderneming te verkopen voor [49-55]* miljoen EUR en de overige [18-25]* % voor een bedrag van [19-26]* miljoen EUR.
- (72) De Belgische autoriteiten zijn als volgt te werk gegaan om tot dit bedrag te komen. Er zouden eerste contacten met derden zijn gelegd voor de verkoop van [75-83]*% van de onderneming, waardoor deze tranche van [75-83]* % op [49-55]* miljoen EUR kon worden bepaald. Voor de volgende [18-25]* % zou FSIH rekening hebben gehouden met een waardering van het expertisebureau Bain, volgens dewelke het project een gemiddelde netto contante waarde van [47-55]* miljoen EUR zou hebben, waaraan een gemiddelde waarde van [46-54]* miljoen EUR zou moeten worden toegevoegd voor de aan het project toegekende CO₂-emissierechten. Neemt men [18-25]* % van deze waarde ($[47-55]^* + [46-54]^*$ miljoen), dan verkrijgt men inderdaad een bedrag van iets meer dan [19-26]* miljoen EUR.
- (73) Om de waarde van de CO₂-emissierechten in aanmerking te kunnen nemen, moest de centrale volgens het verslag van Bain zeer spoedig, en in ieder geval in de loop van 2009, operationeel worden. Mocht het project vertraging oplopen, dan zou het niet meer in aanmerking komen voor de beschikbare CO₂-emissierechten.

- (74) In juni 2008 kan Duferco Diversification [75-83]* % van het project "Marcinelle Energie" verkopen aan ENEL tegen de prijs van [30-37]* miljoen EUR. Deze verkoop gaat evenwel gepaard met een verkoopoptie volgens dewelke Duferco Diversification haar resterende aandelen ([...]*%) een jaar na de inbedrijfstelling van de centrale zou kunnen doorverkopen aan ENEL tegen de prijs van [...]* miljoen EUR, [...]*
- (75) Volgens de Belgische autoriteiten heeft de conjunctuur op de elektriciteitsmarkt vanaf 2010 echter een bruuske wending genomen en zou de rentabiliteit van de CCGT-centrales (gas-stoomturbines) drastisch zijn verminderd. Dit zou toe te schrijven zijn aan een toename van de productie van wind- en zonne-energie in België en aan de lage prijzen voor koolstofdioxide en steenkool (waardoor de steenkoolcentrales weer concurrerender worden). De centrale van Marcinelle is echter op 31 maart 2012 in gebruik genomen.
- (76) Begin 2013 heeft Duferco Diversification (later Duferco Belgium) haar uitstaprecht uitgeoefend voor een bedrag van [...]* miljoen EUR, [...]* voor een bedrag van [...]* miljoen EUR, vermeerderd met [...]* miljoen EUR als [...]* en [...]* miljoen EUR aan [...]* (zonder verdere preciseringen).
- (77) Uiteindelijk zal het project "Marcinelle Energie" dus zijn overgedragen voor een totaalbedrag van [...]* miljoen EUR. Zoals België preciseert, moet dit bedrag evenwel worden verminderd met de investeringen ([...]* miljoen EUR) en de verliezen (ongeveer [...]* miljoen EUR) in de periode 2006-2013, wat voor dit project een rentabiliteit van ongeveer [40-46]* miljoen EUR geeft.
- (78) Voor dit project werd aanvankelijk echter een rentabiliteit van [70-78]* miljoen EUR verwacht. Dit negatieve verschil zou zijn toe te schrijven aan de ommekeer op de elektriciteitsmarkt. De Belgische autoriteiten wijzen erop dat de ENEL-groep eveneens geld is kwijtgeraakt in dit project, en verwijzen naar de jaarverslagen over 2011 en 2012 van deze groep, waaruit een waardevermindering van de activa van Marcinelle Energie blijkt.

5. Totaal van de vier elementen

- (79) Op basis van de vier bovengenoemde elementen zouden FSIH en de Duferco-groep in 2006 dus hebben geconcludeerd dat de waarde van Duferco Diversification tussen [...]* en [...]* miljoen EUR lag. Uiteindelijk is de waarde op [...]* miljoen EUR vastgesteld, waarvan de helft door FSIH werd ingebracht.
- (80) België voert aan dat deze investering in DSIH als een investering op gelijke voet (pari passu) met Duferco Development moet worden beschouwd. Aangezien FSIH en Duferco Development hetzelfde bedrag hebben ingebracht, zouden zij dezelfde belangen hebben en dezelfde risico's lopen. In die zin zou de maatregel van FSIH in overeenstemming zijn met het beginsel van de particuliere investeerder.
- (81) Er zij aan herinnerd dat DSIH op 8 juli 2011 haar participatie in Duferco Diversification voor datzelfde bedrag ([...]* miljoen EUR) heeft verkocht aan Duferco Long Products. Dit bedrag is echter niet betaald door Duferco Long

Products, waardoor Duferco Diversification op haar balans een vordering van [...] miljoen EUR op eerstgenoemde heeft.

3.4. MAATREGEL NR. 4: LENING AAN [HOOFD VOW DE GROEP]* IN SEPTEMBER EN DECEMBER 2009

- (82)FSIH heeft een lening van 100 miljoen EUR aan [hoofd vov de groep]* toegekend. Deze onderneming was op dat ogenblik geregistreerd in [...]*. Inmiddels is zij omgedoopt tot [hoofd vov de groep]*, een onderneming naar [...]* recht. Deze onderneming staat aan het hoofd van de Duferco-groep (zie punt 10).
- (83)De lening is beschikbaar gesteld in twee tranches: [30-40]* miljoen EUR in september 2009 en [60-70]* miljoen EUR in december 2009. De rente op de lening is vastgesteld als de op het moment van de sluiting van de overeenkomst geldende twaalfmaands Euribor (1,302 %), met een opslag van 75 basispunten, d.w.z. 2,052 %. Volgens de op 4 juni 2013 door de Belgische autoriteiten verstrekte gegevens bedroeg de daadwerkelijk gehanteerde rente 2,04 % bij de uitkering van de eerste tranche (september 2009) en 1,99 % bij de uitkering van de tweede tranche.
- (84)Er is een garantie verleend in de vorm van een onderpand op 15 % van de aandelen-DPH. Volgens het jaarverslag 2009 van Duferco kwam de waarde van deze garantie overeen met[...] USD. Volgens de Belgische autoriteiten kwam de waarde van deze garantie overeen met dit bedrag wanneer men zich uitsluitend op de netto-activa op het ogenblik van de toekenning van de lening baseert.
- (85)De lening had een looptijd van zes jaar. Overeenkomstig artikel 1.1 van de leningsovereenkomst moest de lening in geval van een wijziging in de zeggenschap evenwel vervroegd en uiterlijk op 31 december 2015 worden terugbetaald. In dit artikel wordt namelijk verwezen naar in een overeenkomst van 1 februari 2008 neergelegde wederzijdse bepalingen inzake een koopoptie tussen de Duferco-groep en NMLK die kon worden uitgeoefend vanaf december 2008 tegen een prijs van 600 miljoen USD. Krachtens artikel 6.1 van de overeenkomst was de lener in geval van wijziging in de zeggenschap over SIF verplicht de naar aanleiding daarvan ontvangen bedragen prioritair te bestemmen voor de volledige terugbetaling van de door FSIH toegekende lening. In juli 2011 is de lening vervroegd terugbetaald als gevolg van de volledige overname van SIF door NLMK.

3.5. MAATREGEL NR. 5: LENING AAN SIF IN SEPTEMBER EN DECEMBER 2009

- (86)FSIH heeft een lening van 75 miljoen EUR toegekend, die ter beschikking is gesteld in twee tranches: 20 miljoen EUR in september 2009 en 55 miljoen EUR in december 2009. De rente op de lening is vastgesteld als de op het moment van de sluiting van de overeenkomst geldende twaalfmaands Euribor (1,302 %), met

een opslag van 75 punten, d.w.z. 2,052 %.. Volgens de door de Belgische autoriteiten op 4 juni 2013 verstrekte gegevens bedroeg de daadwerkelijk gehanteerde rente bij de uitkering van beide tranches 1,99 %.

- (87) Volgens FSIH moest, gelet op de sterke financiële positie van SIF en gezien de afwezigheid, in het onderhavige geval, van zekerheden, overeenkomstig de mededeling van de Commissie van 2008 een verhoging met 40 basispunten worden toegevoegd die overeenkomt met het verschil tussen het hoge en het lage zekerheidsniveau voor een onderneming met een AAA-rating.
- (88) Volgens artikel 1.7 van de leningsovereenkomst beschikte FSIH in geval van wijziging in de zeggenschap over SIF en voor zover SIF niet het voornemen te kennen heeft gegeven de lening vervroegd terug te betalen, overigens over de mogelijkheid om haar vordering in kapitaal om te zetten. Het aantal als tegenprestatie ontvangen aandelen werd berekend volgens een vooraf in de leningsovereenkomst vastgestelde formule en mocht niet meer bedragen dan 25 % van het kapitaal van SIF plus één aandeel. NMLK beschikte over een koopoptie en FSIH over een verkoopoptie. De uitoefeningsprijs van deze opties wordt vooraf vastgesteld bij contractuele overeenkomsten. FSIH kon de aandelen doorverkopen voor een bedrag dat overeenkomt met de (in kapitaal en in rente) omgezette vordering, vermeerderd met een rente die overeenkomt met het referentiepercentage van de Europese Commissie voor staatssteun, vermeerderd met 200 basispunten.
- (89) Op 29 juni 2011 zijn de partijen vanwege de ongunstige mondiale situatie van de ijzer- en staalsector en de wijziging in de zeggenschap over SIF overeengekomen dat SIF de lening vervroegd moest terugbetalen in drie tranches (in 2011, in 2012 en in 2013). Op 30 juni 2011 heeft SIF een deel van het kapitaal ([20 000 000-25 000 000]* EUR) terugbetaald, samen met de tot die datum opgelopen rente, namelijk [1 000 000-5 000 000]* EUR. Momenteel staat er nog een bedrag van [55 000 000-60 000 000]* EUR uit.

3.6. MAATREGEL NR. 6: KAPITAALVERHOOGING VAN DUFERCO LONG PRODUCTS MET 100 MILJOEN EUR IN 2011

- (90) In de zomer 2011 heeft FSIH 100 miljoen EUR ingebracht in Duferco Long Products, een onderneming naar Luxemburgs recht die op dat ogenblik in handen was van Duferco Industrial Investment en FSIH. De Duferco-groep heeft 101 miljoen EUR ingebracht op 7 juli 2011, dus enkele dagen vóór de inbreng door FSIH. Deze investering loopt nog steeds.
- (91) De kapitaalbreng is in drie fasen gebeurd. Eerst heeft FSIH op 29 juni 2011 aan Duferco Long Products een converteerbare lening verstrekt van 30 miljoen EUR tegen de twaalfmaands Euribor, met een opslag van 200 basispunten (d.w.z. $2,137 + 2 \% = 4,137 \%$). Deze lening had een looptijd van tien jaar. De lening was niet gedekt door een garantie omdat de partijen ze wilden omzetten in kapitaal. De omzetting van de lening in kapitaal heeft daadwerkelijk plaatsgevonden op 23 september 2011.

- (92) Vervolgens is FSIH in juli 2011 in het kapitaal van Duferco Long Products gestapt door middel van een kapitaalverhoging van 70 miljoen EUR.
- (93) Op het kapitaal van 201 miljoen EUR (waarvan 100 miljoen EUR is ingebracht door FSIH en 101 miljoen EUR door Duferco) is ingetekend met het oog op:
- i) de verwerving van de aandelen van Duferco La Louvière Long Products (hierna "DLPL" genoemd) voor [80-100]* miljoen EUR en de aandelen van Duferco Trebos voor [5-15]* miljoen EUR;
 - ii) de aankoop van de voorraden van een andere onderneming van Duferco voor [50-70]* miljoen EUR;
 - iii) de investering voor [30-40]* miljoen EUR in Duferco Belgium voor de productie van een nieuwe continugietterij.
- (94) De investeringen in DSIH en Duferco Long Products lopen nog steeds. De lening aan SIF is nog niet volledig terugbetaald. Het Waals Gewest is van oordeel dat al deze maatregelen in overeenstemming zijn met het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie.

IV. BEOORDELING VAN DE MAATREGELEN

4.1. BEOORDELING VAN DE VRAAG OF ER SPRAKE IS VAN STEUN IN DE ZIN VAN ARTIKEL 107, LID 1, VWEU

- (95) Overeenkomstig artikel 107, lid 1, VWEU zijn steunmaatregelen van de staten of in welke vorm ook met staatsmiddelen bekostigd, die de mededinging door begunstiging van bepaalde ondernemingen of bepaalde producties vervalsen of dreigen te vervalsen, onverenigbaar met de interne markt, voor zover deze steun het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloedt. In deze bepaling zijn de voorwaarden vastgesteld op grond waarvan een maatregel van een lidstaat als staatssteun kan worden beschouwd.
- (96) In de eerste plaats moeten de betrokken maatregelen een overheidskarakter hebben, in die zin dat zij staatsmiddelen moeten behelzen en zij aan de Staat moeten kunnen worden toegerekend. Ten tweede moet de Commissie nagaan of met de staatsmiddelen een voordeel wordt verschaft. Ten derde moeten de maatregelen selectief zijn (bijvoorbeeld bedoeld zijn voor een onderneming, een economische sector of een geografisch gebied) in tegenstelling tot een maatregel van algemene strekking. Een vierde criterium is dat de maatregelen de mededinging kunnen vervalsen en het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig kunnen beïnvloeden.
- (97) De Commissie zal voor de zes onderzochte maatregelen in de eerste plaats de criteria van het overheidskarakter, de selectiviteit en de invloed op de mededinging en het handelsverkeer nagaan. Vervolgens zal zij het criterium van het economisch voordeel voor elk van de maatregelen analyseren.

4.1.1. Het criterium van het overheidskarakter

- (98) De Commissie wijst erop dat "voordelen [...] enkel als steunmaatregelen in de zin van artikel 87, lid 1, EG [kunnen] worden beschouwd indien zij rechtstreeks of zijdelings met staatsmiddelen zijn bekostigd [...] en aan de staat kunnen worden toegerekend⁷.
- (99) De instantie die ten grondslag ligt aan de onderzochte maatregelen, is de financiële holding FSIH. FSIH, waarvan het maatschappelijk doel bestaat in maatregelen ten behoeve van ijzer- en staalondernemingen in het buitenland, is een 100 %-dochteronderneming van SOGEPa, die op haar beurt voor 100 % in handen is van het Waals Gewest. De middelen waarover FSIH beschikt, staan dus onder zeggenschap van het Waals Gewest en vormen derhalve staatsmiddelen. De beschrijving van SOGEPa en FSIH hierboven (cf. de punten 11 e.v.) lijkt erop te wijzen dat de rol van de overheid doorslaggevend is bij de maatregelen van SOGEPa en FSIH. In de artikelen in Le Soir van 21 november 2011 zijn de reacties van de toenmalige Waalse ministers van Economie te lezen. Zij erkennen de verantwoordelijkheid van de Waalse regering met betrekking tot de maatregelen van FSIH.
- (100) De onderzochte maatregelen lijken dus eveneens te kunnen worden toegerekend aan het Waals Gewest.
- (101) Concluderend is de Commissie in dit stadium van oordeel dat de onderzochte maatregelen voldoen aan het criterium "overheidskarakter".

4. 1. 2. Het selectiviteitscriterium

- (102) De onderzochte maatregelen hebben uitsluitend betrekking op de ondernemingen van de Duferco-groep. Zij zijn dus selectief.

4. 1. 3. De criteria "vervalsing van de mededinging" en "ongunstige beïnvloeding van het handelsverkeer tussen de lidstaten"

- (103) De Duferco-groep is actief op de ijzer- en staalmarkt. In de Europese Unie zijn op de ijzer- en staalmarkt meerdere andere marktdeelnemers actief en is er voor ijzer- en staalproducten handelsverkeer tussen meerdere lidstaten. Bijgevolg kunnen de maatregelen, overeenkomstig de rechtspraak van het Hof⁸, de mededinging en het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloeden.

⁷ Arrest van 16 mei 2002, zaak C-482/99, Franse Republiek / Commissie, Jurispr. 2002, blz. I-4397, punt 24.

⁸ Arrest van 18 juni 1980, zaak 730/79, Philip Morris Holland BV / Commissie, Jurispr. 1980, blz. 2671, punten 11 en 12.

4.1.4. Criterium van het aan Duferco toegekende voordeel

4.1.4.1. Maatregel nr. 1: Participatie in Duferco US (9 april 2003 – 12 december 2006)

- (104) Volgens België heeft FSIH ten aanzien van haar participatie in Duferco US gehandeld als een particulier investeerder en zou derhalve geen enkel voordeel zijn toegekend aan Duferco Industrial Investment, en dus evenmin aan de Duferco-groep.
- (105) De Commissie stelt de voorwaarden waartegen België een participatie in Duferco US heeft verworven, niet ter discussie. Zij betwijfelt echter of de voorwaarden waartegen FSIH haar participatie in Duferco US kon beëindigen, in overeenstemming zijn met het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie.
- (106) De Commissie merkt namelijk op dat FSIH op 14 juni 2006 een optie heeft verleend aan de Duferco-groep waardoor deze de helft (min 1) van de aandelen van Duferco US kon verwerven voor een bedrag van 95 miljoen EUR. Dit bedrag komt echter overeen met het totaalbedrag dat door FSIH is betaald bij haar toetreding tot het kapitaal van Duferco US, terwijl de resultaten van de onderneming over de periode 2003-2006 (zie de punten 112 en 113) doen vermoeden dat de waarde van de onderneming is toegenomen.
- (107) De Commissie is van oordeel dat een particuliere investeerder wellicht een hogere prijs dan 95 miljoen EUR had gevraagd voor de uitvoering van een dergelijke optie.
- (108) België verklaart in dit verband dat FSIH meer dan haar oorspronkelijke inbreng kon recupereren, aangezien het jaarlijkse rendement voor FSIH van deze investering in dollar 6,81 % bedraagt.
- (109) De Commissie merkt op dat het jaarlijkse rendement van de investering in dollar niet relevant is, aangezien FSIH haar investering in euro heeft gedaan en de instap- en uitstaptransacties in euro zijn uitgedrukt. Het bedrag dat FSIH heeft ontvangen bij het uittreden uit Duferco US (95 miljoen EUR), komt overeen met het bedrag dat zij heeft betaald om toe te treden tot het kapitaal van Duferco US en de hierboven vermelde koopoptie te verkrijgen (zie punt 21).
- (110) Een in euro berekend rendement zou derhalve beperkt zijn tot het in 2005 ontvangen dividend voor een bedrag van 2,01 miljoen EUR, gespreid over de duur van de participatie, d.w.z. een percentage van 0,55 % per jaar of 2,1 % voor de totale duur van de participatie.
- (111) De Commissie merkt eveneens op dat FSIH haar participatie niet heeft laten evalueren alvorens een optie aan de Duferco-groep te verlenen waardoor zij zich potentieel kon terugtrekken uit Duferco US.
- (112) Bovendien leken Farrell en Duferco US, in tegenstelling tot wat België beweert, niet in buitengewone financiële moeilijkheden te verkeren. De

geconsolideerde rekeningen van de moedermaatschappij, Duferco US, geven de onderstaande gegevens te zien.

Tabel 1: Eigen vermogen en nettoresultaten van Duferco US (in miljoen USD)

	2003/09	2004/09	2005/09	2006/09
Eigen vermogen	51.912	129.686	115.795	140.577
Nettoresultaat	-6.596	77.716	-13.891	24.782

(113) Voor Farrell geven diezelfde geconsolideerde rekeningen de volgende gegevens te zien:

Tabel 2: Eigen vermogen en nettoresultaten van Farrell (in miljoen USD)

	2003/09	2004/09	2005/09	2006/09
Eigen vermogen	78.721	157.370	134.150	139.402
Nettoresultaat	-7.034	78.591	-13.279	25.458

(114) Uit deze gegevens blijkt dat de periode 2003-2006 over het geheel genomen een winstgevende periode was voor Duferco US en Farrell. Hieruit volgt dat de waarde van Duferco US in 2006 op het eerste gezicht hoger moest liggen dan in 2003, toen de onderneming op 345,7 miljoen EUR was gewaardeerd.

(115) In tegenstelling tot wat België aanvoert, beweert de Commissie niet dat de waarde van Duferco US in 2006 gelijk is aan haar eigen vermogen in 2006 volgens de zogenoemde methode van de nettoboekwaarde. Niettemin is het feit dat in 2006 zowel het eigen vermogen als het nettoresultaat van Duferco beter waren dan in 2003, een niet te verwaarlozen aanwijzing voor een hogere waarde van Duferco US in 2006.

(116) België betoogt echter dat Duferco US niet meer waard was in 2006 dan in 2003 en beroept zich met name op de overeenkomst tussen de Duferco-groep (DPH) en de [...] van 29 september 2003, die de winstmogelijkheden van Farrell zou hebben beperkt. België vermeldt ook dat 2005 een slecht jaar was voor Duferco US en dat de marktdeelnemers er sinds midden 2006 van uit gingen dat de sector een negatieve cyclus zou ingaan.

(117) De Commissie merkt in dit verband op dat de overeenkomst met de [...] in het belang van Farrell is gesloten en a priori een instrument lijkt te zijn waarmee de waarde van Farrell op lange termijn veilig kan worden gesteld. Bovendien is deze overeenkomst pas enkele maanden na de toetreding van FSIH tot zowel Duferco US als DPH gesloten (zie onderzochte maatregel nr. 2). Hieruit volgt enerzijds dat FSIH zich niet tegen deze overeenkomst lijkt te hebben verzet (noch

op het niveau van Duferco US, noch op dat van DPH, waar haar participatie haar toch een recht van controle op de strategische beslissingen verleent), en anderzijds dat FSIH zich eerder en niet pas in 2006 had moeten terugtrekken uit Duferco US als deze overeenkomst echt nadelig was voor haar.

- (118) Daarnaast merkt de Commissie ook op dat DPH ermee had ingestemd een deel van haar winst over te dragen aan Farrell naar aanleiding van een interne overeenkomst binnen de Duferco-groep (zie punt 52). FSIH lijkt hier geen rekening mee te hebben gehouden. Voorts lijkt de verwijzing door België naar 2005 als slecht jaar niet pertinent in het licht van de goede resultaten in 2006. Tot slot heeft België zijn argument dat de marktdeelnemers zich vanaf 2006 aan een negatieve cyclus konden verwachten niet gedocumenteerd. Evenmin is toegelicht hoe FSIH hier rekening mee zou hebben gehouden.
- (119) België voert vervolgens aan dat de aankoopprijs van de helft van de aandelen (min 1) van Duferco US veel lager lag dan de waarde die zou worden verkregen wanneer men de door de onafhankelijke consultants Hatch Beddows en World Steel Dynamics verrichte schatting van de waarde van de onderneming door twee deelt (zie punt 21).
- (120) De Commissie betwist dit standpunt niet. Zij stelt evenwel vast dat FSIH haar investering van 9 april 2003 voor een bedrag van 95 miljoen EUR niet heeft gewaardeerd, aangezien FSIH op 14 juni 2006 een optie aan de Duferco-groep heeft verleend waarmee de aandelen van Duferco US voor hetzelfde bedrag konden worden overgenomen.
- (121) België voert eveneens aan dat de resultaten van Duferco US per 31 december 2008 zeer slecht waren (met als resultaat een negatief eigen vermogen van [60-66]* miljoen USD), en per 31 december 2009 nog slechter waren (met als resultaat een negatief eigen vermogen van [220-232]* miljoen USD). België is dan ook van mening dat FSIH blijkt heeft gegeven van voorzichtig gedrag door zich terug te trekken uit Duferco US voordat de situatie van deze onderneming verslechterde.
- (122) De Commissie erkent in dit verband dat negatieve vooruitzichten een particuliere marktdeelnemer ertoe kunnen brengen afstand te doen van een participatie. De Commissie merkt evenwel op dat FSIH een koopoptie aan de Duferco-groep heeft verleend op 14 juni 2006, d.w.z. ongeveer 2,5 jaar vóór de resultaten van 2008. Voorts heeft België niet voldoende elementen verstrekt waaruit kan worden geconcludeerd dat FSIH was vooruitgelopen op deze resultaten en in het licht daarvan had besloten een koopoptie te verlenen aan de Duferco-groep.
- (123) Bovendien is de Commissie van oordeel dat een aan de Duferco-groep verleende koopoptie op lange termijn geen doeltreffende methode is voor een particuliere marktdeelnemer die afstand wenst te doen van een participatie die aan waarde zou kunnen inboeten. FSIH heeft deze optie namelijk verleend tot en met 31 december 2015 en het stond de Duferco-groep volledig vrij deze al dan niet uit

te oefenen. Er was derhalve geen enkele garantie dat de Duferco-groep deze optie in een nabije toekomst zou uitoefenen.

- (124) Integendeel, FSIH had zich ertoe verbonden haar participatie gedurende de hele looptijd van de optie niet door te verkopen aan derden (zie punt 2.04 van de *Call Option Agreement* van 14 juni 2006).
- (125) De verlening van deze optie vormt derhalve geenszins een doeltreffende manier om aan de verslechtering van de resultaten van Duferco US, waarop FSIH volgens België is vooruitgelopen, te ontkomen.
- (126) Voorts zou in geval van uitoefening van de optie na 1 januari 2010 de aankoopprijs zijn verminderd met alle na die datum uitgekeerde dividenden. Deze optie biedt Duferco Industrial Investment dus tot en met 31 december 2015 de mogelijkheid desgewenst de aandelen van Duferco US te verwerven zonder dat de aankoopprijs wordt verhoogd en, integendeel, met de garantie dat deze prijs wordt verlaagd met alle na 1 januari 2010 uitgekeerde dividenden.
- (127) Tot slot is deze optie aan de Duferco-groep kosteloos verleend, terwijl zij een zekere economische waarde heeft voor de Duferco-groep, die ze naar believen kan uitoefenen.
- (128) Wat de feiten betreft, merkt de Commissie op dat de optie door de Duferco-groep was uitgeoefend op 12 december 2006, d.w.z. drie dagen vóór de investering van FSIH in Duferco Salvage Investment Holding voor een bedrag van [65-72]* miljoen EUR (onderzochte maatregel nr. 3). Waarschijnlijk heeft de Duferco-groep zijn optie ten aanzien van Duferco US dus pas uitgeoefend wanneer hij de garantie had dat FSIH opnieuw zou investeren in één van de ondernemingen van de groep.
- (129) De Commissie concludeert in dit stadium dat een particuliere investeerder in een markteconomie wellicht een hoger bedrag dan 95 miljoen EUR had verlangd voor de uitvoering van een aan de Duferco-groep verleende optie waarmee deze de helft (min 1) van de aandelen van Duferco US kon verwerven, en dat een particuliere investeerder in een markteconomie een dergelijke koopoptie niet kosteloos, noch voor een dergelijke looptijd zou hebben verleend.

4.1.4.2. Maatregel nr. 2: Participatie in DPH (9 april 2003 – 14 juni 2006)

- (130) De Commissie betwijfelt of de voorwaarden waaronder FSIH haar participatie in DPH heeft beëindigd, in overeenstemming zijn met het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie.
- (131) Volgens België heeft FSIH gehandeld als een particuliere investeerder ten aanzien van haar participatie in DPH, en zou derhalve geen enkel voordeel zijn toegekend aan [bedrijf dat op dat moment in bezit was van DPH]* en dus aan de Duferco-groep. België verklaart eveneens dat FSIH meer dan haar oorspronkelijke

inbreng kon recupereren, aangezien het jaarlijkse rendement voor FSIH van deze investering in dollar 8,81 % bedraagt.

- (132) De Commissie merkt op dat het jaarlijkse rendement van de investering in dollar niet relevant is, aangezien FSIH haar investering in euro heeft gedaan en de instap- en uitstaptransacties in euro zijn uitgedrukt. Bovendien voorzagen de overeenkomsten in de uitkering van dividenden in euro.
- (133) Het bij uittreding uit DPH door FSIH ontvangen bedrag ([...]* miljoen EUR) ligt 4 miljoen EUR hoger dan het bedrag dat zij heeft betaald om tot het kapitaal van DPH toe te treden. Een in euro berekend rendement zou derhalve beperkt zijn tot dit bedrag van 4 miljoen EUR, met een opslag van het door FSIH in januari 2005 ontvangen dividend van 4 miljoen EUR, gespreid over de duur van de maatregel, d.w.z. een percentage van minder dan 5 % per jaar, wanneer men rekening houdt met de totale duur van de investering, die meer dan drie jaar bedraagt.
- (134) Voorts betwijfelt de Commissie of de door de partijen (FSIH en [bedrijf dat op dat moment in bezit was van DPH]*) toegepaste reductiefactoren ten opzichte van de door Ernst&Young in 2006 verrichte waardering van 25 % van DPH correct zijn.

Reductiefactor nr. 1

- (135) In dit stadium ziet de Commissie niet in op grond waarvan de boekwaarde van de divisie Trading in aanmerking zou moeten worden genomen bij het bepalen van de marktwaarde van deze divisie. Indien de boekwaarde van deze divisie in aanmerking is genomen door de Duferco-groep en [...]*, dan is dat in het kader van de totstandbrenging van een commerciële relatie met een specifiek doel waarbij wederzijdse rechten en plichten worden ingevoerd.
- (136) De Commissie merkt op dat de Duferco-groep met [...]* een partnerschap op lange termijn tot stand heeft gebracht zodat hij een stabiele voorziening met half afgewerkte producten (plakken) in grote hoeveelheden kan veiligstellen. In de overeenkomst was bepaald dat [...]* plakken zou leveren op basis van de verkoopprijs van de afgewerkte producten van Duferco, minus de verwerkingskosten van Duferco, vermeerderd met een marge. Deze overeenkomst heeft ertoe geleid dat de marges van Duferco daalden, maar het verkoopvolume steeg. De verkoop van de helft van de divisie Trading aan [...]* moet dus worden geanalyseerd in het kader van deze overeenkomst. Deze context lijkt niet relevant voor de hypothese van de verkoop van een participatie van FSIH in DPH, aangezien eerstgenoemde geen staalproducent met een commerciële relatie met de Duferco-groep is.
- (137) De Commissie merkt eveneens op dat de positie van DPH ten opzichte van de groep [...]* in het kader van hun partnerschap was gegarandeerd door een zekerheidsovereenkomst van 29 september 2006, die is gewijzigd op 26 september 2008, waarin was bepaald dat de Duferco-groep kan worden vergoed uit het eigen vermogen van de divisie Trading, mocht [...]* in gebreke blijven. Dit

is overigens gebeurd in 2009, toen DPH delen van de divisie Trading voor 125 miljoen EUR zonder meer kon overnemen van [...] met het oog op het voldoen van een vordering voor datzelfde bedrag. Deze benadering bevestigt dat de partijen de boekwaarde van de divisie Trading als referentiepunt in het kader van hun specifieke commerciële relatie hadden beschouwd. De Commissie ziet in dit stadium geen reden waarom dit referentiepunt ook in het kader van de verkoop van een participatie in DPH door FSIH zou moeten gelden. België heeft met betrekking tot de bepaling van de waarde van Duferco US (onderzochte maatregel nr. 1) overigens te kennen gegeven dat het de verwijzing naar het eigen vermogen (of naar de nettoboekwaarde) geen passende manier vindt om een onderneming te waarderen.

- (138) De Commissie is dan ook van oordeel dat de waardering van de divisie Trading in het Ernst&Young-rapport van 2006 volgens de methode van de price/earnings-ratio in dit stadium moet worden beschouwd als een valabele waarderingmethode.

Reductiefactor nr. 2

- (139) De Commissie ziet in dit stadium niet in op grond waarvan de gegevens van de jaren 2001 en 2002 bovenop die van de jaren 2003 tot en met 2006 in aanmerking moeten worden genomen om meer inzicht te krijgen in het cyclische karakter van de sector.
- (140) In het Ernst&Young-rapport van 2006 is namelijk een periode van vier jaar in aanmerking genomen, terwijl dit in het Ernst&Young-rapport van 2003 een jaar minder was, wat evenwel niet lijkt te zijn betwist.
- (141) Bovendien merkt de Commissie op dat de bijgestelde nettowinst voor de jaren 2001 en 2002 is verminderd met respectievelijk 5,5 miljoen EUR en 6 miljoen EUR om rekening te houden met respectievelijk de overeenkomst om bepaalde winsten aan Farrell over te dragen (zie punt 51) en met de verkoop van de helft van de divisie Trading aan [...]. De Commissie betwijfelt of het relevant is om deze overeenkomsten, die in de loop van het jaar 2003 of later zijn gesloten, in aanmerking te nemen voor de jaren 2001 en 2002. Deze overeenkomsten zijn hoe dan ook omkeerbaar en het lijkt dus niet passend deze met terugwerkende kracht toe te passen op de jaren 2001 en 2002 alsof zij de toekomstige mogelijkheden van DPH om winst te maken definitief beperkten.
- (142) Tot slot wordt in de nieuwe wegingen die FSIH en [bedrijf dat op dat moment in bezit was van DPH] hebben toegekend aan de bij de waardering van DPH in aanmerking genomen jaren, slechts weinig gewicht toegekend aan het jaar 2006, terwijl dit het jaar is waarin de doorverkoop aan [bedrijf dat op dat moment in bezit was van DPH] heeft plaatsgevonden.

Reductiefactor nr. 3

- (143) België rechtvaardigt het feit dat de reductiefactor voor illiquiditeit op 40 % wordt gebracht door het gebrek aan belangstelling bij andere marktdeelnemers in

de ijzer- en staalsector. Deze verklaring wordt echter helemaal niet omschreven of gedocumenteerd. De Commissie heeft helemaal geen gegevens ontvangen waaruit kan worden opgemaakt dat FSIH haar participatie in DPH wilde doorverkopen aan een andere marktdeelnemer dan [bedrijf dat op dat moment in bezit was van DPH]*.

Reductiefactor nr. 4

- (144) Er lijken geen elementen te zijn die rechtvaardigen dat een grotere reductiefactor wordt toegepast op de reserve van DPH voor de preferente dividenden. Voor de aan het cyclische karakter van de sector verbonden risico's is reeds een bijzondere reductiefactor (reductiefactor nr. 2) toegepast. De toepassing van een reductiefactor van 14 % op deze reserve zou derhalve tot de conclusie leiden dat de vooruitzichten van de groep niet goed zijn, terwijl het jaar 2006 een jaar met goede resultaten was.

Reductiefactor nr. 5

- (145) Met betrekking tot een eventuele controlepremie merkt de Commissie op dat het feit dat [bedrijf dat op dat moment in bezit was van DPH]* de volledige zeggenschap over DPH terugkrijgt, op het eerste gezicht een economische waarde heeft die in aanmerking moet worden genomen. Bovendien had [bedrijf dat op dat moment in bezit was van DPH]* weliswaar het recht te weigeren dat FSIH haar aandelen aan een derde verkocht, maar alleen als zij zelf de aan deze derde aangeboden aandelen kocht, tegen de voorwaarden die deze derde en FSIH waren overeengekomen. Bijgevolg had [bedrijf dat op dat moment in bezit was van DPH]* geen onvoorwaardelijk recht om de overdracht van de aandelen van FSIH, en derhalve ook van de daaraan verbonden bijzondere rechten, aan een derde te weigeren. Deze bijzondere rechten lijken dus een economische waarde te hebben die in aanmerking moet worden genomen.

Andere contextuele factoren

- (146) De Commissie heeft kennis genomen van de andere door België aangevoerde contextuele factoren (met name de overeenkomst met Farrell en de overeenkomst met [...]*), maar er is geen overtuigende rechtvaardiging aangevoerd voor de noodzaak om deze in aanmerking te nemen bij de waardering van DPH en de wijze waarop dit is gebeurd.
- (147) De Commissie vindt het argument dat de partnerschappen met [...]* en NMLK de participatie in DPH minder aantrekkelijk zou hebben gemaakt, evenmin gefundeerd. De door [...]* aangegane risico's lijken namelijk niet van dien aard dat ze schade berokkenen aan de Duferco-groep, die in ieder geval een akkoord heeft bereikt met de [...]* groep over de manier om hun overeenkomst te garanderen (in een zekerheidsovereenkomst van 29 september 2006, die is gewijzigd op 26 september 2008, is bepaald dat de Duferco-groep zou kunnen worden vergoed uit het eigen vermogen van de divisie Trading mocht [...]* in gebreke blijven). Het partnerschap met NMLK en het feit dat de Duferco-groep zich wil diversifiëren, lijken de waarde van DPH geenszins te verminderen.

Integendeel, deze strategische elementen lijken de positie van de groep juist te versterken, wat later zal worden bevestigd door zijn uitstekende resultaten (zie punt 148).

- (148) In het licht van al deze elementen komt de Commissie tot de voorlopige conclusie dat FSIH bij de onderhandelingen over de doorverkoop van haar aandelen in DPH niet als een particulier investeerder heeft gehandeld. De vastgestelde verkoopprijs houdt slechts een verhoging in van 4 miljoen EUR in ten opzichte van de aankoopprijs. Met betrekking tot deze prijs merkt de Commissie op dat het eigen vermogen van DPH is toegenomen van [...] miljoen USD in september 2003 (met een nettoresultaat van [...] miljoen USD) tot [...] miljoen USD in september 2006 (met een nettoresultaat van [...] miljoen USD). De onderneming bleef overigens goede resultaten boeken, aangezien haar eigen vermogen is toegenomen tot [...] miljoen USD in september 2007 (met een nettoresultaat van [...] miljoen USD) en tot [...] miljoen USD in september 2008 (met een nettoresultaat van [...] miljoen USD).
- (149) In plaats van te handelen als een particulier investeerder, lijkt het erop dat FSIH alleen maar haar oorspronkelijke inbreng van [...] miljoen EUR, vermeerderd met een voor 2005 verschuldigd maar nog niet uitgekeerd dividend van [...] miljoen EUR, probeerde terug te krijgen.

**4.1.4.3. Maatregel nr. 3: participatie in DSIH
(van 15 december 2006 tot op heden)**

- (150) De Commissie betwijfelt of de voorwaarden waaronder FSIH heeft geïnvesteerd in DSIH, in overeenstemming zijn met het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie.
- (151) België voert aan dat deze investering in DSIH als een investering op gelijke voet (pari passu) met Duferco Development moet worden beschouwd. Aangezien FSIH en Duferco Development hetzelfde bedrag hebben ingebracht, zouden zij dezelfde belangen hebben en dezelfde risico's lopen. In die zin zou de maatregel van FSIH in overeenstemming zijn met het beginsel van de particuliere investeerder.
- (152) De Commissie is in dit stadium evenwel van mening dat er geen sprake kan zijn van een investering op gelijke voet, aangezien de investering wordt gedaan in een onderneming (DSIH) die reeds deel uitmaakt van de Duferco-groep. De Commissie zou van de Belgische autoriteiten overigens nadere gegevens willen ontvangen over de hoogte van het eigen vermogen van DSIH vóór de investering van FSIH en Duferco Development.
- (153) Voorts lijkt er evenmin sprake te kunnen zijn van een investering op gelijke voet omdat het doel van de investering erin bestaat een onderneming te verwerven, of in ieder geval activa of als activa gevaloriseerde projecten die reeds voor de helft in het bezit zijn van de Duferco-groep – met name Duferco Diversification of haar activa, die toebehoren aan SIF, de gezamenlijke dochteronderneming van de Duferco-groep en NMLK.

- (154) België voert ook aan dat het project "Marcinelle Energie", dat oorspronkelijk was ontwikkeld binnen Carsid Development (later Duferco Diversification), enerzijds bedoeld was om de bevoorrading van de Duferco-groep met elektriciteit tegen redelijke kosten veilig te stellen en anderzijds om te kunnen profiteren van de liberalisering van de energiemarkt. Dit argument doet eveneens twijfels rijzen over de vraag of de investering in DSIH een investering op gelijke voet (pari passu) is. Binnen de dochteronderneming Marcinelle Energie gaat namelijk alleen de publieke aandeelhouder een nieuw risico aan, terwijl de particuliere aandeelhouder alleen maar een activiteit of een bestaand project heeft ingebracht in deze dochteronderneming. De particuliere aandeelhouder lijkt het aangegane risico dan ook veeleer te kunnen beperken dankzij de toetreding van de publieke partner.
- (155) Daarnaast heeft de Commissie twijfels ten aanzien van twee van de elementen waarmee de waarde van Duferco Diversification ([...]* miljoen EUR) wordt gerechtvaardigd: de waarde van het [...]*-project en de waarde van het project "Marcinelle Energie".
- (156) Met betrekking tot het [...]*-project merkt de Commissie namelijk op dat FSIH tot de investering heeft besloten voordat de voorwaarden van dit project waren vastgesteld. Deze voorwaarden zijn pas in 2009 vastgesteld, waarbij een essentiële vraag - de financieringsvoorwaarden voor het project - werd opengelaten. Een particuliere marktdeelnemer in een markteconomie zou waarschijnlijk niet hebben aanvaard een dergelijk bedrag vast te leggen zonder op de hoogte te zijn van de voorwaarden. De Belgische autoriteiten geven zelf toe dat dat verwachte meerwaarde van het project opnieuw is beoordeeld in 2012, d.w.z. zes jaar na de initiële investering van FSIH (samen met Duferco Développement).
- (157) De Belgische autoriteiten hebben overigens niet duidelijk uitgelegd hoe de verwachte meerwaarde door Duferco Development zou worden geboekt of geïnd (of, vandaag, door Duferco Wallonie, de onderneming waar het project momenteel is ondergebracht).
- (158) De Commissie zou hierover gegevens willen ontvangen en willen weten of FSIH reeds vóór zij die maatregel nam, daarvan in het bezit was. Bovendien weet de Commissie niet of dit project al dan niet is uitgevoerd en wat het resultaat ervan was.
- (159) Met betrekking tot het project "Marcinelle Energie" merkt de Commissie op dat de vastgestelde waardering in de eerste plaats berust op contacten die zouden zijn gelegd met particuliere partners met het oog op de verkoop van [75-83]* % van het project voor een bedrag van [49-55]* miljoen EUR. België heeft de Commissie weliswaar kopieën van e-mails tussen de Duferco-groep en bepaalde particuliere partners verstrekt, maar deze kopieën bevatten geen enkele waardering van het project "Marcinelle Energie" en zelfs geen begin van formalisering van een verkoopovereenkomst.
- (160) Voor de overige 20 % berust de vastgestelde waardering op de deskundigenverslagen van Bain. In deze verslagen is echter duidelijk vermeld dat

de waarde van de CO2-emissierechten waarvoor de centrale van Marcinelle in aanmerking kan komen, slechts in aanmerking zal worden genomen als het project spoedig, en in ieder geval in de loop van 2009, wordt uitgevoerd. De Commissie merkt op dat de centrale van Marcinelle pas op 31 maart 2012 in bedrijf is gesteld en dat België geen enkel element heeft verstrekt waaruit blijkt dat inbedrijfstelling in de loop van 2009 mogelijk was. Met andere woorden, de door Bain gerapporteerde waarde diende niet in aanmerking te worden genomen als op de datum van de investering van FSIH reeds duidelijk was dat het project niet in 2009 zou worden uitgevoerd.

- (161) De Commissie merkt op dat de rentabiliteit van het project veel lager uitviel dan verwacht, namelijk [40-46]* miljoen EUR in plaats van [70-78]* miljoen EUR. Ook al had het project een rentabiliteit van [70-78]* miljoen EUR gehaald, dan nog had FSIH er geen enkele meerwaarde van kunnen verwachten, aangezien haar initiële investering (samen met Duferco Développement) bedoeld was om het project voor deze waarde te verwerven. De Commissie vraagt zich dan ook af of FSIH haar investeringsproject wel echt wilde valoriseren. Een particuliere marktdeelnemer zou het nodige geld hebben ingebracht voor de verwezenlijking van het project "Marcinelle Energie" en zou niet hebben getracht de onderneming die dit project leidt, te verwerven voor een bedrag dat gelijk is aan het verwachte rendement van het project. Door zo te handelen lijkt FSIH het door de Duferco-groep zonder tegenprestatie aangegane risico gewoon te hebben beperkt.
- (162) België verklaart dat de rentabiliteit van het project is aangetast door een niet te voorziene ommekeer in de marktsituatie. Het project blijkt echter rendabel te zijn geweest, maar niet voldoende om het door FSIH (samen met Duferco Développement) geïnvesteerde bedrag te halen. De Commissie is overigens van mening dat zij niet voldoende gegevens heeft ontvangen om uit te maken of de rentabiliteit van het project aangetast is door een niet te voorziene ommekeer in de situatie op de elektriciteitsmarkt⁹.
- (163) Tot slot merkt de Commissie op dat DSIH haar participatie in Duferco Diversification op 8 juli 2011 voor [...] miljoen EUR aan Duferco Long Products heeft verkocht, en dat dit bedrag nog niet aan haar is overgemaakt. De Commissie wijst er derhalve op dat FSIH tussen 15 december 2006 en 8 juli 2011 geen meerwaarde of dividend met betrekking tot Duferco Diversification heeft ontvangen. De Commissie vraagt zich eveneens af of het correct is te stellen dat deze overdracht naar Duferco Long Products geen enkele invloed heeft op de belangen van FSIH, aangezien laatstgenoemde voor 49,7 % aandeelhouder is van Duferco Long Products. De Commissie merkt namelijk op dat de aandelen in DSIH perfect gelijk waren verdeeld over FSIH en de Duferco-groep. De

⁹ Het feit dat de ENEL-groep een waardevermindering op de activa van Marcinelle Energie heeft genoteerd in haar eigen jaarverslagen 2011 en 2012, vormt geen voldoende bewijs hiervoor. Uit deze waardeverminderingen kan niet worden opgemaakt dat de ENEL-groep geld is kwijtgeraakt, aangezien het initiële bedrag van zijn investering niet aan de Commissie is meegedeeld.

Commissie wijst er evenwel op dat de Duferco-groep binnen Duferco Long Products meer dan de helft van de aandelen bezit.

- (164) In het licht van het voorafgaande concludeert de Commissie in dit stadium dat een particulier investeerder geen [65-72]* miljoen EUR in DSIH zou hebben geïnvesteerd.

4.1.4.4. Maatregelen nrs. 4 en 5: Leningen aan [hoofd vov de groep]* en aan Steel Investment Finance in 2009

- (165) Volgens de Belgische autoriteiten houdt de voor beide leningen gehanteerde rentevoet geen steunelement in omdat hij beduidend hoger ligt dan de gemiddelde variabele rentevoet die door de banken wordt toegepast voor de [hoofd vov de groep]*-groep en de SIF-groep, namelijk [1,1-1,5]* %.
- (166) De Commissie heeft twijfels bij deze bewering.
- (167) De Commissie heeft de Belgische autoriteiten dan ook verzocht aan te geven of [hoofd vov de groep]* en SIF in diezelfde periode leningen hebben gekregen van andere financiële instellingen dan FSIH en tegen welke voorwaarden. De Belgische autoriteiten hebben twee tabellen verstrekt met een lijst van leningen die in 2009 door verschillende banken zijn toegekend. De gegevens in deze twee tabellen kunnen de twijfels van de Commissie echter niet wegnemen. In de tabellen zijn bijvoorbeeld leningen opgenomen die niet vergelijkbaar zijn: verschillende looptijden (doorgaans korter dan die van de twee betrokken leningen), verschillende bedragen (beduidend lager dan die van de twee leningen), andere soort (de tabellen bevatten doorlopende kredieten met een looptijd van een jaar, voorschotten in rekening-courant ...). Voorts is er maar één tabel waarin een lening tegen een twaalfmaands Euribor is opgenomen, d.w.z. een Euribor die overeenkomt met die van beide leningen. De Euribor met langere looptijden lijkt echter hoger te liggen dan de rentevoeten van leningen met kortere looptijden. Tot slot wijst de Commissie erop dat de Belgische autoriteiten niet hebben gepreciseerd of de tabellen volledig waren.
- (168) De Commissie leidt uit de tabel af dat geen enkele particuliere financiële instelling leningen aan [hoofd vov de groep]* heeft verstrekt voor bedragen die gelijkwaardig zijn aan of vergelijkbaar zijn met de door FSIH toegekende leningen.
- (169) De Commissie wenst te preciseren dat het feit dat er geen vergelijkbare lening is, niet automatisch impliceert dat er sprake is van staatssteun. De Commissie wil slechts zo veel mogelijk beschikbare gegevens verzamelen om te kunnen nagaan tegen welke voorwaarden de betrokken leningen zijn toegekend.
- (170) Met betrekking tot de lening aan [hoofd vov de groep]* merkt de Commissie op dat de garantie gebaseerd is op 15 % van de aandelen van DPH, d.w.z. een

waarde van [...] ¹⁰ in 2009. De Commissie is van oordeel dat het verschil tussen de waardering van de aandelen en het bedrag aanzienlijk lijkt. Niettemin blijft dit soort zekerheid per definitie variabel en dreigt zij aan waarde te verliezen naarmate de lening meer risico's inhoudt. Bijgevolg is de Commissie niet zeker of een particulier investeerder dit risico met betrekking tot de hoogte van de garantie voor een lening voor een dergelijk bedrag zou hebben aanvaard, gezien de toenmalige economische en financiële situatie.

- (171) Met betrekking tot de lening aan SIF uit de Commissie twijfels over de relevantie van de keuze van de Belgische autoriteiten om de situatie van SIF gelijk te stellen met die van een onderneming met een AAA-rating. Geen enkele grote staalgroep (zoals ArcelorMittal, NLMK of nog Kobe Steel Ltd)¹¹ had namelijk een gelijkwaardige rating in diezelfde periode. De Belgische autoriteiten erkennen zelf dat het gezien de ongunstige mondiale situatie van de ijzer- en staalsector verkieslijk was dat SIF de lening vervroegd terugbetaalde¹².
- (172) Tot slot is de Commissie verbaasd dat voor deze lening geen zekerheden zijn gesteld. De Belgische autoriteiten hebben gepreciseerd dat 40 basispunten zijn toegevoegd om het gebrek aan zekerheden te compenseren. De Commissie betwijfelt of deze compensatie toereikend is, met name gelet op de toenmalige economische situatie. Om al deze redenen betwijfelt zij dat een particuliere financiële instelling zou hebben aanvaard een lening tegen dergelijke voorwaarden toe te kennen.
- (173) Bijgevolg kan de Commissie in dit stadium van de procedure dan ook niet definitief de mogelijkheid uitsluiten dat de aan [hoofd vov de groep]* en SIF toegekende leningen geen staatssteunelement bevatten.

4.1.4.5. Kapitaalverhoging van Duferco Long Products, onderneming naar Luxemburgs recht en dochteronderneming van DPH, met 100 miljoen EUR in 2011

- (174) De Belgische autoriteiten zijn van mening dat FSIH zich heeft gedragen als een marktconform handelende verschaffer van particuliere middelen. Volgens hen zijn de participaties verworven en doorverkocht tegen de marktprijs, in overeenstemming met de waarderingen van onafhankelijke deskundigen en rekening houdend met de bijzondere omstandigheden van elke transactie. De kapitaalbreng in de betrokken ondernemingen is steeds op gelijke voet met een particuliere partner en op basis van een bedrijfsplan gebeurd.

¹⁰ Volgens de Belgische autoriteiten kwam de waarde van deze garantie overeen met dit bedrag wanneer men zich uitsluitend op de netto-activa op het ogenblik van de toekenning van de lening baseert.

¹¹ <http://www.arcelormittal.com/corp/~media/Files/A/ArcelorMittal/investors/annual-reports/2009/638-17-0-AnnualReport2009-ManagementReport.pdf>, p.61
http://www.moodys.com/research/Moodys-withdraws-Baa2-debt-ratings-of-Kobe-Steel--PR_177877
<http://lipetsk.nlmk.com/upload/Annual%20report/2010/nlmkAR2009en1.pdf>, p.69

¹² Zie punt 20 van de op 4 januari 2012 verstrekte gegevens.

- (175) De converteerbare lening van 30 miljoen EUR kan volgens de Belgische autoriteiten niet worden gelijkgesteld met staatssteun, omdat zij van oordeel zijn dat zij de mededeling van de Commissie inzake referentiepercentages hebben toegepast, door een opslag van 200 basispunten op de twaalfmaands Euribor toe te passen.
- (176) De Commissie wijst er enerzijds op dat zij niet over de nodige gegevens beschikt, met name gegevens over de rating van DPL, om de analyse van de Belgische autoriteiten te bevestigen. De opmerkingen van de Commissie met betrekking tot de door de Belgische autoriteiten verstrekte tabellen in punt 167 zijn ook van toepassing op deze lening.
- (177) Anderzijds vraagt de Commissie zich af of deze maatregel als een kapitaalbreng samen met de inbreng van 70 miljoen EUR kan worden geanalyseerd. Duferco kon deze lening inderdaad naar eigen goeddunken omzetten in kapitaal, wat minder dan drie maanden na de toekenning ervan is gebeurd. Bovendien hebben de Belgische autoriteiten gepreciseerd dat de lening niet was gedekt door een garantie aangezien de partijen ze wilden omzetten in kapitaal.
- (178) Ongeacht het gekozen scenario kan de Commissie op basis van de tot dusver door de Belgische autoriteiten verstrekte documenten de aanwezigheid van staatssteunelementen evenwel niet uitsluiten.
- (179) De Commissie wijst erop dat zij van oordeel is "*dat openbare en particuliere investeerders op voet van gelijkheid investeren en de investering dus geen staatssteun vormt, wanneer de voorwaarden ervan, zonder enige maatregel van de overheid, voor een normale investeerder in een markteconomie aanvaardbaar zouden zijn. Dit wordt alleen geacht het geval te zijn wanneer openbare en particuliere investeerders precies dezelfde opwaartse en neerwaartse risico's en vergoedingen delen, dezelfde achtergestelde positie ten opzichte van de schuldeisers hebben en wanneer ten minste 50 % van de financiering van de maatregel afkomstig is van particuliere investeerders die onafhankelijk zijn van de ondernemingen waarin zij investeren*"¹³.
- (180) Bijgevolg is niet voldaan aan het criterium van onafhankelijkheid van de particuliere investeerder ten opzichte van de onderneming waarin hij investeert. Zodoende is de risicodeling niet noodzakelijk dezelfde voor de publieke investeerder als voor de particuliere investeerder die investeert in een onderneming die reeds deel uitmaakt van de groep. De investering, die aan de Staat kan worden toegerekend en die is verricht in andere omstandigheden dan die waarin particuliere investeerders opereren, zou namelijk een voordeel kunnen verschaffen aan Duferco Long Products. De investering in het kapitaal van Duferco Long Products zou bijgevolg als staatssteun kunnen worden aangemerkt.

¹³ Communautaire richtsnoeren inzake staatssteun ter bevordering van risicokapitaalinvesteringen in kleine en middelgrote ondernemingen, PB C 194 van 18.8.2006, blz. 2.

- (181) Wat meer bepaald de aankoop van aandelen-DLPL betreft, merkt de Commissie op dat de Belgische autoriteiten een waarderingsrapport van de materiële activa van de onderneming en een zeer beknopt bedrijfsplan (1 pagina) hebben overgelegd. Zij vindt dat deze documenten op zich alleen geen informatie geven over met name de schuldenlast, de activiteiten van de onderneming enz. De waarde van de onderneming kan dus niet op basis van deze documenten worden bepaald. Tot slot merkt de Commissie ook op dat de voor deze aandelen betaalde prijs niet duidelijk kan worden opgemaakt uit de toegezonden Share Purchase Agreement.
- (182) De Commissie heeft meermaals¹⁴ verzocht om het volledige bedrijfsplan 2011-2015 zoals vermeld op de bladzijden 48 en 49 van de op 4 juni 2013 verstrekte gegevens, waarop het rapport Galtier van mei 2011 is gebaseerd. Op bladzijde 10 bevestigt Galtier op de hoogte te zijn geweest van dit bedrijfsplan. In dit stadium van de procedure hebben de Belgische autoriteiten dit plan niet aan de Commissie doen toekomen. Zij hebben slechts documenten overgelegd die vergelijkbaar zijn met een marktstudie en het rapport Galtier van mei 2011 over de waardering van de activa.
- (183) Met betrekking tot de aankoop van de aandelen van Dufenco Trebos hebben de Belgische autoriteiten een op basis van het bedrijfsplan opgesteld rapport overgelegd, maar niet het bedrijfsplan zelf. Het rapport heeft alleen betrekking op de bedrijfswaarde van de materiële en immateriële activa van Trebos. De Commissie is van oordeel dat de waarde van de onderneming niet kan worden bepaald op basis van dit document.
- (184) Met betrekking tot de voorraden hebben de Belgische autoriteiten een bewijs van de betaling van [50-70]* miljoen EUR verstrekt, alsook de factuur en een document waarin de marktwaarde van de voorraden is vermeld. Volgens de Belgische autoriteiten moet uit dit laatste document blijken dat Dufenco Long Products een goede zaak heeft gedaan, omdat de reële waarde van de voorraden op [50-70]* miljoen EUR waren gewaardeerd. De Commissie stelt vast dat dit document een boekwaarde van de voorraden lijkt aan te geven, dat niet wordt vermeld hoe de marktwaarde van de voorraden is berekend, dat er geen enkele datum in voorkomt en dat niet is aangegeven vanwaar de gegevens afkomstig zijn.
- (185) Met betrekking tot de [30-40]* miljoen EUR hebben de Belgische autoriteiten het bestaan van verschillende bedrijfsplannen vermeld, maar hebben zij er slechts één overgelegd. De Commissie kan in dit stadium derhalve niet uitsluiten dat deze inbreng van [30-40]* miljoen EUR een voordeel voor Dufenco Long Products inhoudt.

4.1.5. Conclusie over het bestaan van staatssteun ten gunste van Dufenco

- (186) Aangezien de Commissie in dit stadium van de procedure en op basis van de gegevens waarover zij beschikt, van oordeel is dat i) de betrokken maatregelen uit

¹⁴ Verzoek om gegevens van 29 november 2011 en 29 juni 2012; bijeenkomst van 6 mei 2013.

staatsmiddelen zijn gefinancierd, ii) zij een voordeel verschaffen, iii) zij selectief zijn, en iv) zij de mededinging tussen de lidstaten ongunstig kunnen beïnvloeden, concludeert zij in dit stadium van de analyse dat de maatregelen staatssteun kunnen vormen die aan de Commissie had moeten worden gemeld overeenkomstig artikel 108, lid 2, VWEU.

- (187) De Commissie is dan ook van oordeel dat België de steun bij haar had moeten aanmelden. De Belgische autoriteiten hebben de standstill-bepaling van artikel 3 van Verordening (EG) nr. 659/1999 van 22 maart 1999 en van artikel 108, lid 3, VWEU bijgevolg niet in acht genomen.

4.2. VERENIGBAARHEID VAN DE STEUNMAATREGELEN MET DE INTERNE MARKT

- (188) Het verbod op staatssteun is noch absoluut, noch onvoorwaardelijk. Met name artikel 107, leden 2 en 3, VWEU, vormt een rechtsgrondslag op grond waarvan bepaalde steunmaatregelen als verenigbaar met de interne markt kunnen worden beschouwd.

- (189) België heeft echter geen argumenten voor de verenigbaarheid van de onderzochte maatregelen aangevoerd. De Commissie merkt van haar kant op dat de afwijkingen van artikel 107, lid 2, VWEU duidelijk niet van toepassing zijn. Alleen de afwijkingen van artikel 107, lid 3, onder a) en c), kunnen eventueel relevant zijn. In artikel 107, lid 3, onder a), is namelijk bepaald dat steunmaatregelen ter bevordering van de economische ontwikkeling van streken waarin de levensstandaard abnormaal laag is of waar een ernstig gebrek aan werkgelegenheid heerst, door de Commissie als verenigbaar met de interne markt kunnen worden beschouwd. In artikel 107, lid 3, onder c), is dan weer bepaald dat steunmaatregelen om de ontwikkeling van bepaalde vormen van economische bedrijvigheid of van bepaalde regionale economieën te vergemakkelijken, als verenigbaar met de interne markt kunnen worden beschouwd, mits de voorwaarden waaronder het handelsverkeer plaatsvindt daardoor niet zodanig worden veranderd dat het gemeenschappelijk belang wordt geschaad.

- (190) Er lijken echter geen kaderregelingen of richtsnoeren van de Commissie betreffende verenigbaarheidscriteria voor staatssteun te zijn die op het onderhavige geval kunnen worden toegepast. De steun kan ook niet als regionale steun worden aangemerkt, aangezien in de toepasselijke teksten is bepaald dat dergelijke steunmaatregelen in de ijzer- en staalsector niet verenigbaar zijn met de interne markt¹⁵.

- (191) Bovendien lijken de maatregelen nrs. 1, 2, 4 en 5 exploitatiesteun - en geen steun ten behoeve van initiële investeringen - te vormen. De maatregelen nrs. 3 en 6 lijken ook onder deze categorie te vallen. Hoewel de ondernemingen waarin

¹⁵ Zie punt 8 van de richtsnoeren inzake regionale steunmaatregelen 2007-2013, PB C 54 van 4 maart 2006, blz. 13. Zie, voor de periode vóór 2007, punt 27 van de richtsnoeren inzake staatssteun betreffende de multisectorale kaderregeling betreffende regionale steun voor grote investeringsprojecten, PB C 70 van 19.3.2002, blz. 8.

FSIH investeert, via de maatregelen nrs. 3 en 6 indirect tot doel hebben bepaalde investeringen te verwezenlijken, kan de Commissie deze investeringen in dit stadium namelijk niet als initiële investeringen in de zin van de richtsnoeren inzake regionale steun aanmerken¹⁶.

(192) De Commissie staat doorgaans echter geen exploitatiesteun toe, omdat dergelijke steun het over het algemeen niet mogelijk maakt één van de in artikel 107 VWEU, leden 2 en 2, erkende doelstellingen van algemeen belang te verwezenlijken. Dit soort steun verschaft een onvoorwaardelijk economisch voordeel ten behoeve van een investering van de onderneming, en heeft uitsluitend tot gevolg dat de onderneming wordt bevrijd van een deel van haar normale lasten.

Conclusie over de verenigbaarheid met de interne markt

(193) De Commissie heeft ernstige twijfels omtrent de verenigbaarheid van de onderzochte maatregelen met de interne markt.

V. SAMENVATTING VAN DE TWIJFELS VAN DE COMMISSIE

(194) Ten eerste betwijfelt de Commissie dat FSIH heeft gehandeld als een particulier investeerder toen zij, via Duferco Industrial Investment, op 14 juni 2006 een optie heeft toegekend aan de Duferco-groep waarmee deze de helft van de aandelen van Duferco US kon verwerven.

(195) Ten tweede betwijfelt de Commissie dat FSIH heeft gehandeld als een particulier investeerder toen zij op 14 juni 2006, via [[bedrijf dat op dat moment in bezit was van DPH]*, haar aandelen in DPH aan de Duferco-groep heeft verkocht.

(196) Ten derde betwijfelt de Commissie dat FSIH heeft gehandeld als een particulier investeerder toen zij in DSIH heeft geïnvesteerd.

(197) Ten vierde betwijfelt de Commissie, gelet op de onvolledige gegevens die tot dusver door de Belgische autoriteiten zijn verstrekt, dat de door FSIH aan [hoofd vov de groep]* en SIF verstrekte leningen geen steunelementen bevatten.

(198) Tot slot uit de Commissie twijfels over de verenigbaarheid van de kapitaalverhoging ten bedrage van 100 miljoen EUR in Duferco Long Products met het beginsel van de particuliere investeerder in een markteconomie.

(199) De Commissie verzoekt de Belgische autoriteiten alle nuttige gegevens te verstrekken om het staatssteunkarakter van deze maatregelen en in voorkomend geval de verenigbaarheid ervan met de interne markt volledig te kunnen beoordelen.

¹⁶Een initiële investering wordt daar gedefinieerd als "een investering in materiële en immateriële activa ten behoeve van de oprichting van een nieuwe vestiging, de uitbreiding van een bestaande vestiging, diversificatie van de productie van een vestiging naar nieuwe, additionele producten, een fundamentele verandering in het totale productieproces van een bestaande vestiging".

- (200) Met name met betrekking tot de onderzochte maatregel nr. 1 zou de Commissie alle gegevens en analyses betreffende Duferco US en Farrell willen ontvangen die een particuliere marktdeelnemer in aanmerking zou hebben genomen voor de waardering van zijn participatie per 14 juni 2006. Aan de hand van deze gegevens en analyses moet de waarde van Duferco US per 14 juni 2006 kunnen worden berekend volgens de in het kader van financiële analyses algemeen aanvaarde methoden (bijvoorbeeld de zogenoemde methode van het veelvoud van de EBITDA, de zogenoemde methode van de "Discounted Cash Flow Analysis", enz.)
- (201) België wordt eveneens verzocht de statuten van SOGEPA, evenals een kopie van de relevante uittreksels uit alle notulen van de raden van bestuur van SOGEPA en FSIH met betrekking tot de onderzochte maatregelen en ten slotte de jaarverslagen van SOGEPA en FSIH over de jaren 2003 tot en met 2011, aan de Commissie toe te zenden. Voorts zou de Commissie een kopie willen ontvangen van de notulen van de raad van bestuur van SOGEPA van 21 maart 2003, waarvan een uittreksel bij de oprichtingsakte van FSIH is gevoegd.
- (202) Tot slot zou de Commissie inzage willen krijgen in i) het plan voor een joint venture binnen DSIH met Duferco Diversification dat door de raad van bestuur van FSIH in 2006 is goedgekeurd (onderzochte maatregel nr. 3) en in ii) het bedrijfsplan en alle voorbereidende documenten die zijn voorafgegaan aan de investering in Duferco Long Products (onderzochte maatregel nr. 6).

VI. BESLUIT

- (203) Gelet op het voorafgaande verzoekt de Commissie België in het kader van de procedure van artikel 108, lid 2, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie om binnen één maand vanaf de datum van ontvangst van dit schrijven zijn opmerkingen te maken en alle dienstige inlichtingen te verstrekken voor de beoordeling van de steunmaatregelen. Zij verzoekt uw autoriteiten onverwijld een afschrift van deze brief aan de potentiële begunstigen van de steunmaatregel te doen toekomen.
- (204) De Commissie wijst België op de schorsende werking van artikel 108, lid 3, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie. Zij verwijst naar artikel 14 van Verordening (EG) nr. 659/1999 van de Raad volgens hetwelk elke onrechtmatige steun van de begunstigde kan worden teruggevorderd.
- (205) Voorts deelt de Commissie België mee dat zij de belanghebbenden door de bekendmaking van dit schrijven en van een samenvatting ervan in het Publicatieblad van de Europese Unie in kennis zal stellen. Tevens zal zij de belanghebbenden in de lidstaten van de EVA die partij zijn bij de EER-Overeenkomst door de bekendmaking van een mededeling in het EER-Supplement van het Publicatieblad in kennis stellen, alsmede de Toezichthoudende Autoriteit van de EVA door haar een afschrift van dit schrijven te zenden. Alle bovengenoemde belanghebbenden zal worden verzocht hun opmerkingen te maken binnen één maand vanaf de datum van deze bekendmaking.

(206) Ingeval deze brief vertrouwelijke gegevens mocht bevatten die niet mogen worden bekendgemaakt, wordt u verzocht de Commissie daarvan binnen vijftien werkdagen vanaf de ontvangst van dit schrijven in kennis te stellen. Wanneer de Commissie binnen de vastgestelde termijn geen met redenen omkleed verzoek ontvangt, neemt zij aan dat u ermee instemt dat dit besluit in zijn geheel wordt gepubliceerd. Dit verzoek en bovenstaande door de Commissie verlangde inlichtingen dienen bij aangetekend schrijven of bij faxbericht te worden gericht aan:

Europese Commissie
Directoraat-generaal Concurrentie
Griffie Staatssteun
1049 BRUSSEL
België
Fax: nr. +32-2-296-1242

Met bijzondere hoogachting,

Voor de Commissie

Joaquín ALMUNIA
Vicevoorzitter