BESLUIT VAN DE COMMISSIE

van 20 maart 2013

betreffende steunmaatregel SA.23420 (11/C, ex NN40/10) door België ten uitvoer gelegd ten gunste van Delcredere NV

(Kennisgeving geschied onder nummer C(2013) 1497)

(Slechts de teksten in de Nederlandse en de Franse taal zijn authentiek)

(Voor de EER relevante tekst)

(2014/274/EU)

DE EUROPESE COMMISSIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en met name artikel 108, lid 2, eerste alinea ([1]),

Gezien de Overeenkomst betreffende de Europese Economische Ruimte, en met name artikel 62, lid 1, onder a),

Na de belanghebbenden overeenkomstig de genoemde artikelen te hebben verzocht hun opmerkingen kenbaar te maken ([2]),

Overwegende hetgeen volgt:

I. DE PROCEDURE

(1) Op 5 juni 2007 heeft [de klager] (*) bij de Europese Commissie een klacht ingediend betreffende de inbreng van 150 miljoen EUR startkapitaal die de naamloze vennootschap Delcredere (hierna: „Delcredere NV") zou hebben gekregen toen zij in september 2004 door de Nationale Delcrederedienst (hierna: „ONDD") is opgericht.

(2) Bij brief van 7 december 2007 heeft de Commissie België nadere vragen gesteld. Op 12 februari 2008 heeft de Commissie de antwoorden op deze vragen ontvangen, samen met talrijke documenten en een ondernemingsplan.

(3) Op 9 september 2008 heeft een bijeenkomst van klaagster en de diensten van de Commissie plaatsgevonden.

(4) Op 4 december 2008 heeft de Commissie België een niet-vertrouwelijke versie van de klacht doen toekomen.

(5) Een niet-vertrouwelijke versie van de opmerkingen van België en een aantal specifieke vragen zijn op 12 en 17 december 2008 aan klaagster gezonden. Klaagster heeft daarop bij brief van 6 november 2009 geantwoord.

(6) Op 21 april 2010 zijn België aanvullende vragen gesteld, waarop België op 23 juli 2010 heeft geantwoord.

(7) Op 23 februari 2011 heeft de Commissie besloten de formele onderzoeksprocedure van artikel 108, lid 2, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (hierna „VWEU") ([3]) in te leiden ten aanzien van de volgende mogelijke steunmaatregelen: i) de garantie van de Belgische Staat die ONDD voor haar verhandelbare risico's genoot; ii) een of meerdere interne overdrachten van middelen ten gunste van de verzekering van verhandelbare risico's, en iii) het door ONDD ten gunste van de verzekeringsactiviteiten van Delcredere NV met betrekking tot verhandelbare risico's geplaatste kapitaal. De Commissie nodigde belanghebbenden uit hun opmerkingen over de betrokken maatregelen te maken.

([1]) Met ingang van 1 december 2009 zijn de artikelen 87 en 88 EG-Verdrag respectievelijk de artikelen 107 en 108 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (hierna „VWEU") geworden. De bepalingen in beide Verdragen zijn inhoudelijk identiek. In het kader van dit besluit moeten verwijzingen naar de artikelen 107 en 108 VWEU, waar nodig, worden begrepen als verwijzingen naar, respectievelijk, de artikelen 87 en 88 EG-Verdrag. Met het VWEU werden ook enkele terminologische wijzigingen ingevoerd, zoals de vervanging van „Gemeenschap" door „Unie" en „gemeenschappelijke markt" door „interne markt". In dit besluit wordt de terminologie van het VWEU gehanteerd.

([2]) PB C 163 van 1.6.2011, blz. 1.

(*) Vertrouwelijke informatie.

([3]) PB C 163 van 1.6.2011, blz. 1.

(8) Op 17 maart en 28 april 2011 hebben twee bijeenkomsten plaatsgevonden tussen de Belgische autoriteiten, ONDD, Delcredere NV en de diensten van de Commissie.

(9) Op 4 mei 2011 hebben de Belgische autoriteiten verzocht om een verlenging met vier weken van de termijn om te antwoorden op het besluit tot inleiding van de formele onderzoeksprocedure. Op 5 mei 2011 heeft de Commissie de Belgische autoriteiten meegedeeld dat zij geen bezwaar had tegen de verlenging van de antwoordtermijn en heeft zij om aanvullende inlichtingen verzocht met betrekking tot de bijeenkomst van 28 april 2011.

(10) Op 1 juni 2011 hebben de Belgische autoriteiten hun antwoord meegedeeld op de opmerkingen en vragen die de Commissie in haar besluit tot inleiding van de procedure had geformuleerd. De bijlagen bij hun antwoord zijn op 9 en 10 juni 2011 verschaft.

(11) Na dit antwoord heeft de Commissie op 27 juli 2011 om aanvullende inlichtingen verzocht.

(12) De Belgische autoriteiten hebben, om hun antwoord op de vragen van de Commissie te kunnen voorbereiden, op 26 september en 18 oktober 2011 twee technische bijeenkomsten georganiseerd waarop de diensten van de Commissie en de begunstigde van de steunmaatregelen aanwezig waren. Op 14 november 2011 heeft België aanvullende inlichtingen verschaft met betrekking tot de onderwerpen die tijdens deze bijeenkomsten besproken werden.

(13) Op 5 december 2011 hebben de Belgische autoriteiten hun antwoord meegedeeld op de vragen van de Commissie van 27 juli 2011.

(14) Op 23 april 2012 heeft de Commissie om een aantal preciseringen verzocht over de verschillende inlichtingen die waren verschaft. Deze zijn door de Belgische autoriteiten op 16 mei 2012 verstrekt.

(15) Op 21 mei 2012 heeft een bijeenkomst plaatsgevonden van de Belgische autoriteiten, ONDD, Delcredere NV en de diensten van de Commissie, waarna de Belgische autoriteiten bij brief van 31 mei 2012 aanvullende toelichting hebben verschaft. Bij brief van 14 juni 2012 hebben de Belgische autoriteiten hun standpunt herhaald ten aanzien van de maatregel inzake kapitaaltoewijzing die door de Commissie ter discussie was gesteld.

II. **NADERE BESCHRIJVING VAN DE STEUNMAATREGEL**

II.1 DE BEGUNSTIGDE ONDERNEMING EN HAAR ACTIVITEITEN

(16) ONDD is een „autonome publieke instelling", die actief is op de kredietverzekeringsmarkt en die de steun en een garantie van de Belgische Staat geniet.

(17) Tot en met 31 augustus 2003 verliepen alle activiteiten van ONDD voor eigen rekening, met een staatsgarantie. Er bestond geen gescheiden boekhouding voor kortlopende en langlopende kredietverzekeringsactiviteiten, noch voor de verhandelbare en de niet-verhandelbare risico's. In de mededeling van de Commissie aan de lidstaten ingevolge artikel 93, lid 1, van het Verdrag inzake de toepassing van de artikelen 92 en 93 van het Verdrag op kortlopende exportkredietverzekering ([4]) (hierna „de mededeling exportkredietverzekering") worden de commerciële en politieke risico's, met een looptijd van minder dan twee jaar, met betrekking tot debiteuren ([5]) gevestigd in de landen van de Europese Unie of in bepaalde landen van de OESO, zijnde Australië, Canada, IJsland, Japan, Nieuw-Zeeland, Noorwegen, Zwitserland en de Verenigde Staten van Amerika, als verhandelbaar aangemerkt ([6]).

(18) Op 1 september 2003 heeft ONDD een zogenoemde „commerciële" rekening geopend, die volgens de Belgische autoriteiten geen staatsgarantie geniet, en waaraan vanaf die datum alle activiteiten met betrekking tot de kortlopende risico's zijn toegewezen. Een kapitaal van [45-70] miljoen EUR is toentertijd toegewezen aan deze commerciële rekening, waardoor een erkenning kon worden verkregen van de nationale toezichthouder op de verzekeringsbedrijfstak, de Controledienst voor de Verzekeringen (hierna „CDV"). Binnen deze commerciële rekening bestond er geen gescheiden boekhouding voor verhandelbare en niet-verhandelbare risico's.

([4]) PB C 281 van 17.9.1997, blz. 4. Vanaf 1 januari 2013 past de Commissie de nieuwe mededeling aan de lidstaten inzake de toepassing van de artikelen 107 en 108 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie op kortlopende exportkredietverzekering (PB C 392 van 19.12.2012, blz. 1) toe.

([5]) Ongeacht of het om openbare dan wel niet-openbare debiteuren gaat.

([6]) Zie punt 2.5 van de mededeling exportkredietverzekering.

(19) In mei 2004 heeft ONDD besloten zijn bestaande activiteiten op het gebied van kortlopende kredietverzekering te verzelfstandigen door Delcredere NV op te richten. Volgens de Belgische autoriteiten is het besluit om Delcredere NV op te richten, genomen om te voldoen aan de mededeling exportkredietverzekering, waarin de lidstaten is verzocht hun exportkredietverzekeringstelsels zodanig aan te passen dat de exportkredietverzekeraars niet langer de steun van de Staat genieten wat betreft de als verhandelbaar aangemerkte risico's.

(20) Het besluit om Delcredere NV op te richten en haar een kapitaal van 150 miljoen EUR toe te wijzen, is op 11 mei 2004 genomen door de raad van bestuur op grond van een ondernemingsplan dat ONDD voor de periode 2005-2007 had uitgewerkt; daarin werd rekening gehouden met twee scenario's: een als „realistisch" omschreven scenario A, dat is gebaseerd op de conjunctuur en een aangroei van de verzekerde bedragen met 3 %; en een als „dynamisch" omschreven scenario B, dat is gebaseerd op een proactieve benadering wat het binnenhalen van marktaandeel betreft, met als uitgangshypothese een groei die het dubbele bedraagt van het realistische scenario, namelijk 6 % ([7]).

(21) Delcredere NV is opgericht op 23 september 2004, tijdstip waarop ONDD het kapitaal van 150 miljoen EUR van die vennootschap heeft geplaatst; daarvan is 100 miljoen EUR onmiddellijk gestort en de resterende 50 miljoen EUR in 2009.

(22) Op 1 januari 2005 heeft ONDD zijn portefeuille kortlopende risico's overgedragen aan Delcredere NV, die vanaf die dag actief is geworden. Zelf blijft ONDD de langlopende risico's beheren.

(23) Zodoende beheert Delcredere NV alle verhandelbare risico's in de zin van de mededeling exportkredietverzekering (die per definitie kortlopende risico's zijn), alsmede alle niet-verhandelbare kortlopende risico's, zoals de risico's op minder dan twee jaar die betrekking hebben op debiteuren die buiten de OESO zijn gevestigd.

(24) In 2007 heeft Delcredere NV een deelneming van 33 % in het kapitaal van Komerční úvěrová pojšťovna EGAP (hierna: „KUPEG") (de commerciële tak van de nationale Tsjechische dienst voor exportkredietverzekeringen) verworven voor een bedrag van [12-14] miljoen EUR. Die deelneming vond plaats samen met SACE BT, die ook 33 % van het kapitaal van KUPEG had verworven. In 2009 heeft Delcredere NV de volledige deelneming van SACE BT in het kapitaal van KUPEG overgenomen voor een bedrag van [0-20] miljoen EUR. Zodoende heeft Delcredere NV 66 % van het kapitaal van KUPEG verworven voor een totaalbedrag van [10-35] miljoen EUR. Van dit laatste bedrag is vervolgens 12 miljoen EUR geboekt als waardevermindering op de participatie (negatieve correctie van de waarde van de investering).

II.2. DE KLACHT

(25) Op 5 juni 2007 is bij de Commissie een klacht ingediend. Volgens klaagster heeft ONDD het startkapitaal verschaft op voorwaarden waarmee een particuliere investeerder niet had kunnen instemmen. In de eerste plaats zou de rentabiliteit van Delcredere NV waarmee bij de kapitaalinbreng was gerekend, lager liggen dan hetgeen een particuliere investeerder zou verwachten. In de tweede plaats zou het aan Delcredere NV toegewezen kapitaal méér bedragen dan het vereiste kapitaal, zowel uit het oogpunt van de prudentiële regels inzake de minimum kapitaaltoereikendheid als wat betreft de gemiddelde solvabiliteitsratio (nettopremies/eigen vermogen) van andere spelers in de sector. Volgens klaagster konden Delcredere NV en SACE BT alleen doordat zij in 2004 „overgekapitaliseerd" waren, in het tweede semester van 2006 voor de verwerving van 66 % van de aandelen-KUPEG een gezamenlijk bod indienen dat „alle concurrentie achter zich liet" (eigen vert.).

II.3. REDENEN VOOR HET INLEIDEN VAN DE PROCEDURE

(26) Het onderzoek dat op 23 februari 2011 is ingeleid, betrof de volgende maatregelen:

a) de garantie van de Belgische Staat die ONDD voor zijn verhandelbare risico's zou hebben genoten (hierna: „maatregel 1");

b) de eventuele interne overdrachten (binnen ONDD) van middelen van de verzekeringsactiviteiten voor niet-verhandelbare risico's aan zijn verzekeringsactiviteiten voor verhandelbare risico's (voordat de verzekeringsactiviteiten voor kortlopende risico's aan Delcredere NV werden overgedragen) (hierna: „maatregel 2").

([7]) Zie blz. 60 en 69 van bijlage 8 bij de op 1 juni 2011 door de Belgische autoriteiten ingediende „Observations de la Belgique concernant la Décision de la Commission Européenne du 24 février 2011".

Immers, toen ONDD verzekeringsactiviteiten voor verhandelbare risico's uitoefende, bestond er binnen ONDD geen gescheiden beheer noch werd er een gescheiden boekhouding gevoerd voor de verzekering van verhandelbare en die van niet-verhandelbare (kortlopende) risico's, in strijd met hetgeen in punt 4.3 van de mededeling exportkredietverzekering is bepaald. Volgens punt 4.3 van de mededeling exportkredietverzekering dienen door de overheid gesteunde kredietverzekeraars „een gescheiden administratie en gescheiden rekeningen te voeren voor het verzekeren van verhandelbare en onverhandelbare risico's voor rekening of met garantie van de staat, waaruit blijkt dat zij bij hun activiteiten inzake het verzekeren van verhandelbare risico's geen staatssteun ontvangen";

c) de toewijzing in 2004 van kapitaal (150 miljoen EUR geplaatst kapitaal) door ONDD ten gunste van zijn dochteronderneming, Delcredere NV (hierna: „maatregel 3").

(27) Wat maatregel 3 betreft, kwam het besluit tot inleiding van de onderzoeksprocedure tot de conclusie dat de volgende onderdelen van de toewijzing van kapitaal aan Delcredere NV geen steun vormen ([8]):

a) het gedeelte van het startkapitaal van Delcredere NV dat kan worden beschouwd als dienend ter ondersteuning van de activiteit met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's ([9]), vormt geen steun. Volgens de mededeling exportkredietverzekering staat het de lidstaten namelijk vrij exportkredietverzekeringsactiviteiten ten behoeve van niet-verhandelbare risico's te steunen. Omdat deze activiteit niet geldt als zijnde uitgeoefend door marktdeelnemers, kan steun van de overheid de mededinging ook niet verstoren — en kan deze dus ook geen staatssteun vormen in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU. De Commissie verzocht België daarom duidelijkheid te verschaffen over het gedeelte van het kapitaal van Delcredere NV dat de activiteit inzake niet-verhandelbare risico's ondersteunt;

b) het gedeelte van het kapitaal van Delcredere NV dat reeds binnen ONDD ten goede kwam aan de verzekering van verhandelbare risico's en dat gewoon, samen met de betreffende activiteiten, aan Delcredere NV is overgedragen, vormt geen steun. Het zou uitsluitend een omzetting van rechtsvorm betreffen van een reeds bestaande economische activiteit — met het bijbehorende kapitaal ([10]).

(28) De eventuele nieuwe steun waarom het zou gaan (maatregel 3), betreft dus uitsluitend het gedeelte van het aan Delcredere NV toegewezen kapitaal dat niet dient om de kredietverzekeringsactiviteiten voor niet-verhandelbare risico's te ondersteunen en dat het gedeelte van het kapitaal overschrijdt dat binnen ONDD per 31 december 2004 (net vóór de overdracht van de verzekeringsactiviteiten voor kortlopende risico's aan Delcredere NV) reeds ten goede kwam aan de activiteit met betrekking tot de verhandelbare risico's.

(29) In het kader van dit besluit zijn de volgende definities van toepassing:

a) *„additioneel kapitaal"*: het gedeelte van het aan Delcredere NV toegewezen kapitaal dat het gedeelte van het kapitaal overschrijdt dat per 31 december 2004 (net vóór de overdracht van de verzekeringsactiviteiten voor kortlopende risico's aan Delcredere NV) reeds binnen ONDD ten goede kwam aan de activiteit met betrekking tot de kortlopende risico's (die zowel de verhandelbare als de niet-verhandelbare risico's omvat);

b) *„aanvullend kapitaal"*: het gedeelte van het additionele kapitaal zoals dat hier is gedefinieerd, dat ten goede komt aan de kredietverzekeringsactiviteiten voor verhandelbare risico's (d.w.z. het gedeelte van het aan Delcredere NV toegewezen kapitaal dat ten goede komt aan de kredietverzekeringsactiviteiten voor verhandelbare risico's en dat het gedeelte van het kapitaal overschrijdt dat binnen ONDD per 31 december 2004 reeds ten goede kwam aan de verhandelbare risico's).

(30) Het additionele kapitaal omvat dus met name het aanvullende kapitaal (zie het schema in overweging (141)).

(31) In het besluit tot inleiding van de procedure nam de Commissie aan, dat er een aanzienlijk additioneel en aanvullend kapitaal bestond, gezien de ongelijke verhouding tussen het aan Delcredere NV bij haar oprichting toegewezen kapitaal van 150 miljoen EUR en het kapitaal van [45-70] miljoen EUR dat binnen ONDD werd toegewezen aan de commerciële rekening waarop tussen 1 september 2003 en 31 december 2004 de activiteiten met betrekking tot de kortlopende risico's (daaronder begrepen de verhandelbare risico's) verliepen. De Commissie zette dan ook uiteen dat er sprake leek te zijn van een additioneel en een aanvullend kapitaal en dat de daarvan verwachte winstgevendheid onvoldoende scheen.

([8]) Zie onderdeel 4.1.2.2.1 van het besluit tot inleiding van de procedure.

([9]) Dit niet-meegerekende kapitaal (met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's) omvat het kapitaal van Delcredere NV dat, bij de overdracht van de verzekeringsactiviteiten voor kortlopende risico's aan Delcredere NV, ten goede kwam aan de risico's op debiteuren in Roemenië en Bulgarije, omdat die risico's toentertijd nog niet verhandelbaar waren aangezien deze landen per 1 januari 2007 tot de Europese Unie zijn toegetreden — dus ná de overdracht van de activiteiten aan Delcredere NV.

([10]) Zie punt 54 van het besluit van de Commissie van 21 december 2005 betreffende steunmaatregel N 531/2005 — Frankrijk — Maatregelen in verband met het oprichten en functioneren van La Banque Postale (PB C 21 van 28.1.2006, blz. 2), beschikbaar onder: http://ec.europa.eu/eu_law/state_aids/comp-2005/n531-05.pdf

(32) Het feit dat ONDD en Delcredere NV niet aan onderdeel 4.3 van de mededeling exportkredietverzekering hebben voldaan (zie de overwegingen (17) en (19)) — door geen gescheiden beheer en geen gescheiden boekhouding te creëren waarin een onderscheid wordt gemaakt tussen verhandelbare en niet-verhandelbare risico's — maakte het voor de Commissie onmogelijk om in het stadium van de inleiding van de formele onderzoeksprocedure nauwkeurig te bepalen wat de omvang van het „aanvullende kapitaal" is. In haar besluit tot inleiding van de procedure heeft de Commissie de Belgische autoriteiten dan ook verzocht om aan punt 4.3 van de mededeling exportkredietverzekering te voldoen en om haar mee te delen welke delen van het kapitaal dienden om de activiteit met betrekking tot de niet-verhandelbare kortlopende risico's en die van de verhandelbare risico's te ondersteunen — vóór en na de overdracht ervan aan Delcredere NV.

III. **OPMERKINGEN VAN BELANGHEBBENDEN**

(33) De Commissie heeft binnen de gestelde termijnen van belanghebbenden geen opmerkingen ontvangen ten aanzien van de inleiding van de procedure.

IV. **OPMERKINGEN VAN BELGIË**

De maatregelen 1 en 2: *Staatsgarantie voor verhandelbare risico's binnen ONDD en interne overdrachten van middelen ten behoeve van de verhandelbare risico's van ONDD*

(34) België heeft verklaard dat ONDD zich steeds heeft toegelegd op de niet-verhandelbare risico's en dat deze risico's steeds het overgrote deel van zijn portefeuille hebben uitgemaakt. Na 1993 ([11]) en vóór de toetreding van tien nieuwe lidstaten tot de Europese Unie in mei 2004 was binnen ONDD de activiteit inzake verhandelbare risico's onbeduidend. Eind 2003 vertegenwoordigden de premies met betrekking tot deze activiteiten slechts ongeveer [0-1 %] van de portefeuille kortlopende risico's en bedroegen de verzekerde bedragen slechts ongeveer […] miljoen EUR (zie tabel 1). Daarbij valt op dat het zeer lage percentage verhandelbare risico's dat toen werd gedekt, alleen kan worden verklaard doordat deze risico's aan een niet-verhandelbaar risico waren gekoppeld ([12]).

(35) Pas vanaf 1 mei 2004, bij de toetreding van tien nieuwe lidstaten tot de Europese Unie, is binnen de portefeuille van ONDD het evenwicht tussen verhandelbare en niet-verhandelbare kortlopende risico's verschoven, omdat het aandeel van de verhandelbare risico's binnen de portefeuille van ONDD (in termen van premies) is opgelopen van [0-1 %] in 2003 naar [15-20 %] in 2004 (zie tabel 1). Deze verandering is het gevolg van een automatische verschuiving van de categorie kortlopende niet-verhandelbare risico's naar de categorie kortlopende verhandelbare risico's op debiteuren in de tien nieuwe lidstaten van de Europese Unie.

(36) Ten aanzien van maatregel 1 hebben de Belgische autoriteiten nog toegevoegd dat, wat de verhandelbare risico's betreft, de garantie van de Belgische Staat per 1 september 2003 is beëindigd door de overdracht van die risico's aan de commerciële rekening waarvoor ONDD de toestemming van de CDV had gekregen ([13]), precies omdat deze rekening geen staatsgarantie genoot (de activiteiten die een staatsgarantie genieten, vallen niet onder het toezicht van de CDV).

(37) Wat betreft de eventuele interne overdrachten van middelen naar verhandelbare risico's binnen ONDD, hebben de Belgische autoriteiten aangevoerd dat, gezien het onbeduidende volume van de activiteit van de verhandelbare risico's, enige overdracht van middelen ondenkbaar zou zijn en dat het hoe dan ook een de-minimismaatregel zou betreffen ([14]).

(38) De Belgische autoriteiten concluderen dat, wat de maatregelen 1 en 2 betreft, de bedragen die daarmee gemoeid zijn, ongeacht de hypothese, de-minimisbedragen zijn ([15]).

([11]) Volgens de Belgische autoriteiten dekte ONDD tot en met 1993 de risico's op debiteuren in zone 1 ([…]; zie voetnoot 24) en heeft men sindsdien het aanbieden van deze verzekeringsdekking beëindigd. Zelfs vóór 1993 had ONDD nooit een belangrijke portefeuille verhandelbare risico's.

([12]) Zie het voorbeeld op blz. 13-14 van de op 1 juni 2011 door de Belgische autoriteiten ingediende „Observations de la Belgique concernant la Décision de la Commission Européenne du 24 février 2011".

([13]) De Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA) ontstond op 1 januari 2004 uit de integratie van de Controledienst voor de Verzekeringen (de CDV) in de Commissie voor het Bank- en Financiewezen (CBF).

([14]) Verduidelijking van de Commissie: de Belgische autoriteiten verwijzen hier naar de de-minimisregel. Op grond van artikel 108, lid 3, VWEU moet staatssteun bij de Commissie worden aangemeld om deze op zijn verenigbaarheid met de interne markt te toetsen aan de criteria van artikel 107, lid 1, VWEU. Volgens de de-minimisregel is steun die voor een periode van drie jaar wordt toegekend en die een bepaald plafond niet overschrijdt, van deze verplichting vrijgesteld. Bij de tenuitvoerlegging van de maatregelen 1 en 2 was het toenmalige plafond op 100 000 EUR bepaald door Verordening (EG) nr. 69/2001 van de Commissie van 12 januari 2001 betreffende de toepassing van de artikelen 87 en 88 van het EG-Verdrag op de minimis-steun (PB L 10 van 13.1.2001, blz. 30).

([15]) Zie voetnoot 14.

Tabel 1

Ontwikkeling premies en verzekerde bedragen voor kortlopende verhandelbare en niet-verhandelbare risico's (globale polissen exporteurs — kortlopend)

(x 1 000 EUR) [1]

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Verhandelbare risico's	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**
waarvan verhandelbaar sinds 2004 (10 toetredende landen)					*[…]*	*[…]*	*[…]*
waarvan verhandelbaar sinds 2007 (2 toetredende landen)							
Niet-verhandelbare risico's	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**
waarvan verhandelbaar sinds 2004 (10 toetredende landen)	*[…]*	*[…]*	*[…]*	*[…]*			
waarvan verhandelbaar sinds 2007 (2 toetredende landen)	*[…]*	*[…]*	*[…]*	*[…]*	*[…]*	*[…]*	*[…]*
Verzekerd bedrag	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**
Verhandelbare risico's	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**
waarvan verhandelbaar sinds 2004 (10 toetredende landen)					*[…]*	*[…]*	*[…]*
waarvan verhandelbaar sinds 2007 (2 toetredende landen)							
Niet-verhandelbare risico's	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**
waarvan verhandelbaar sinds 2004 (10 toetredende landen)	*[…]*	*[…]*	*[…]*	*[…]*			
waarvan verhandelbaar sinds 2007 (2 toetredende landen)	*[…]*	*[…]*	*[…]*	*[…]*	*[…]*	*[…]*	*[…]*
Premies	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**	**[…]**
in %)							
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Verhandelbare risico's	**[0-1 %]**	**[0-1 %]**	**[0-1 %]**	**[0-1 %]**	**[20-25 %]**	**[20-25 %]**	**[25-30 %]**
waarvan verhandelbaar sinds 2004 (10 toetredende landen)					*[20-25 %]*	*[15-20 %]*	*[15-20 %]*
waarvan verhandelbaar sinds 2007 (2 toetredende landen)							
Niet-verhandelbare risico's	**[99-100 %]**	**[99-100 %]**	**[99-100 %]**	**[99-100 %]**	**[75-80 %]**	**[75-80 %]**	**[70-75 %]**
waarvan verhandelbaar sinds 2004 (10 toetredende landen)	*[20-25 %]*	*[15-20 %]*	*[20-25 %]*	*[20-25 %]*			
waarvan verhandelbaar sinds 2007 (2 toetredende landen)	*[0-5 %]*	*[0-5 %]*	*[0-5 %]*	*[0-5 %]*	*[0-5 %]*	*[0-5 %]*	*[0-5 %]*
Verzekerd bedrag	**100,00 %**	**100,00 %**	**100,00 %**	**100,00 %**	**100,00 %**	**100,00 %**	**100,00 %**

(x 1 000 EUR) [1]

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Verhandelbare risico's	**[0-1 %]**	**[0-1 %]**	**[0-1 %]**	**[0-1 %]**	**[15-20 %]**	**[15-20 %]**	**[15-20 %]**
waarvan verhandelbaar sinds 2004 (10 toetredende landen)					*[15-20 %]*	*[10-15 %]*	*[10-15 %]*
waarvan verhandelbaar sinds 2007 (2 toetredende landen)							
Niet-verhandelbare risico's	**[99-100 %]**	**[99-100 %]**	**[99-100 %]**	**[99-100 %]**	**[80-85 %]**	**[80-85 %]**	**[80-85 %]**
waarvan verhandelbaar sinds 2004 (10 toetredende landen)	*[15-20 %]*	*[15-20 %]*	*[20-25 %]*	*[15-20 %]*			
waarvan verhandelbaar sinds 2007 (2 toetredende landen)	*[0-5 %]*	*[0-5 %]*	*[0-5 %]*	*[0-5 %]*	*[0-5 %]*	*[0-5 %]*	*[5-10 %]*
Premies	**100,00 %**	**100,00 %**	**100,00 %**	**100,00 %**	**100,00 %**	**100,00 %**	**100,00 %**

[1] Zie blz. 7 van het op 12 februari 2008 door de Belgische autoriteiten ingediende document „Réponse de la Belgique au courrier de la Commission européenne du 7 décembre 2007". (De Belgische autoriteiten verwijzen daarnaar op blz. 14 van hun opmerkingen van 1 juni 2011.)

Maatregel 3: *Het door ONDD aan Delcredere NV toegewezen kapitaal*

(39) Om te rechtvaardigen dat het door ONDD aan Delcredere NV toegewezen kapitaal noodzakelijk was en beantwoordde aan het criterium van de particuliere investeerder, hebben de Belgische autoriteiten de volgende argumenten aangevoerd: 1) de transactie dient te worden beoordeeld binnen de context ervan, namelijk die van een overdracht van een bestaande activiteit in de vorm van een verzelfstandiging; 2) de inbreng van kapitaal is gerechtvaardigd op grond van de solvabiliteitsregels, en 3) het van de verhandelbare activiteiten van Delcredere NV verwachte rendement was afdoende om een particuliere investeerder handelend in een markteconomie ervan te overtuigen deze investering te doen.

1. *De transactie is een overdracht van bestaande activiteiten* ([16])

(40) De Belgische autoriteiten zijn van mening, dat de kapitaalinbreng dient te worden beoordeeld binnen de context ervan, namelijk die van een overdracht van een bestaande activiteit. Alle activiteiten die in Delcredere NV bij haar oprichting zijn ondergebracht, stemmen overeen met een overdracht van de portefeuille kortlopende activiteiten van ONDD.

(41) In dat verband voeren de Belgische autoriteiten aan dat alle balansposten van de commerciële rekening **met betrekking tot de commerciële activiteiten** zijn overgedragen naar de openingsbalans van Delcredere NV. Aan de actiefzijde zijn alleen de schuldvorderingen overgedragen die rechtstreeks verband houden met verzekeringspolissen die reeds in de portefeuille zaten (de beleggingen zijn niet overgedragen). Aan de passiefzijde betreffen de overgedragen posten uitsluitend posten met betrekking tot de bestaande verzekeringsportefeuille, onder uitsluiting dus van het kapitaal, reserves en voorzieningen voor egalisatie en rampen ([17]). De Belgische autoriteiten beklemtonen dat de [45-70] miljoen EUR die aan de commerciële rekening zijn toegewezen, niet zijn overgedragen aan Delcredere NV, omdat voor het bepalen van de hoogte van het kapitaal een specifieke beoordeling is uitgevoerd.

(42) De Belgische autoriteiten betogen, dat het aan de commerciële rekening toegewezen kapitaal geen relevant ijkpunt is voor het bepalen van de kapitaalvereisten van Delcredere NV. Het kapitaalvereiste van de commerciële rekening is berekend door een mechanische toepassing van de aan de regels van Richtlijn 2002/13/EG van het Europees Parlement en de Raad van 5 maart 2002 tot wijziging van Richtlijn 73/239/EEG van de Raad op het gebied van de solvabiliteitsmargevereisten voor schadeverzekeringsondernemingen ([18]) (hierna: „Solvency I-richtlijn") beantwoordende prudentiële voorschriften om de erkenning van de CDV te verkrijgen voor de kortlopende activiteiten aangezien Delcredere NV niet langer een staatsgarantie genoot, maar dit kapitaal stemt niet overeen met het economische kapitaal dat vereist is om het risicoprofiel van deze activiteit te kunnen afdekken.

(43) Volgens de Belgische autoriteiten bestaat er een verschil tussen de houding van een particuliere investeerder die rendement op een nieuwe investering nastreeft, en een moedermaatschappij die haar bestaande activiteiten verzelfstandigt. De situatie anders beoordelen zou, volgens de Belgische autoriteiten, een overheidsbedrijf dwingen een economische activiteit van de hand te doen of te beëindigen indien dit voor een particuliere investeerder handelend in een markteconomie niet voldoende rendement oplevert, hetgeen een schending is van het in artikel 345 VWEU geformuleerde beginsel van de neutraliteit van overheidskapitaal.

2. *De methoden gebruikt ter rechtvaardiging van het kapitaalbedrag van Delcredere NV*

(44) De Belgische autoriteiten betogen dat in 2004 twee methoden konden worden overwogen om de kapitaalvereisten van kredietverzekeraars te bepalen: a) de klassieke methode van het verzekeringsbedrijf in het algemeen, die is vastgesteld door de Solvency I-richtlijn en is gebaseerd op de vergoeding van de risico's (de premies dus) (*premium based approach*), en b) de methode op basis van de gedragen risico's (*exposure based approach*), zoals bijvoorbeeld de methode van de regels van Bazel voor de banksector en de methode van Standard & Poor's om het voor een kredietverzekeraar vereiste kapitaal te bepalen.

([16]) Zie de op 1 juni 2011 door de Belgische autoriteiten ingediende „Observations de la Belgique concernant la Décision de la Commission Européenne du 24 février 2011", blz. 22-24.

([17]) Nadere gegevens over de overgedragen posten zijn op 14 februari 2007 door de Belgische autoriteiten verstrekt op blz. 3 van de notitie waarmee de Belgische autoriteiten antwoordden op de brief van de Commissie van 17.1.2007 in zaak CP 8/2007 (SA.22302), en zijn overgenomen in punt 70 van het besluit tot inleiding van de procedure.

([18]) PB L 77 van 20.3.2002, blz. 17.

De geldende prudentiële voorschriften: Solvency I

(45) In het geval van Delcredere NV wordt, volgens de Belgische autoriteiten, met de methode van de Solvency I-richtlijn onvoldoende het volledige financiële profiel van een verzekeraar weergegeven.

(46) Volgens de Solvency I-richtlijn is de vereiste solvabiliteitsmarge gelijk aan de hoogste van twee uitkomsten, de ene op basis van het jaarlijkse bedrag aan premies of bijdragen, en de andere op basis van de gemiddelde betaalde schaden ten laste van de laatste drie boekjaren. In ieder geval bedraagt het absoluut vereiste minimum 3 miljoen EUR voor de periode 2004-2006 en 3,2 miljoen EUR voor de periode 2007-2009.

(47) Aan de hand van deze regels komt ONDD uit op een minimumkapitaal voor Delcredere NV van ongeveer **3 tot 3,3 miljoen EUR** ([19]) voor de periode 2005-2007, op basis van de gegevens in het ondernemingsplan (zie tabel 2).

(48) België voert aan, dat de kapitaalvereisten van kredietverzekeraars sterker afhankelijk zijn van de gedragen risico's dan van de vergoeding van de risico's (de premies) en dat de methodes die op de gedragen risico's zijn gebaseerd (*exposure-based approach*) (zoals bijvoorbeeld i) artikel 8 van de wet van 1939 betreffende ONDD; ii) de methode van Standard & Poor's, en iii) de methode van de in het bankbedrijf toegepaste regels van Bazel) beter geschikt zijn dan de Solvency I-richtlijn, die op de vergoeding van de risico's is gebaseerd (*premium-based approach*).

(49) Volgens de Belgische autoriteiten is de door Delcredere NV verzekerde portefeuille risico's atypisch omdat zij, anders dan de meeste van haar concurrenten, voor het merendeel niet-verhandelbare risico's in de zin van de mededeling exportkredietverzekering dekt. Het risiconiveau dat een dergelijke portefeuille inhoudt, ligt aanzienlijk hoger dan een portefeuille die uitsluitend of ten dele uit verhandelbare risico's bestaat, en zou volgens België rechtvaardigen dat prudentere regels worden gehanteerd.

De Exposure based approach: i) de toepassing van artikel 8 van de wet van 1939 betreffende ONDD op Delcredere NV

(50) De Belgische autoriteiten achten de toepassing van artikel 8 van de wet van 31 augustus 1939 betreffende een Nationale Delcrederedienst ([20]) (hierna: „de wet van 1939") in dit geval geschikt, omdat deze is geïnspireerd op de *exposure based approach*. Belangrijk daarbij is aan te stippen dat artikel 8 van de wet van 1939 voor Delcredere NV geen normatieve inhoud heeft, omdat deze alleen op ONDD van toepassing is.

(51) Bovendien zijn de Belgische autoriteiten van oordeel dat artikel 8 van de wet van 1939, hoewel daarin het maximumbedrag is bepaald van de verbintenissen van ONDD als gevolg van activiteiten voor eigen rekening met een staatsgarantie, alsmede die voor rekening van de Staat, een minimum ijkpunt voor Delcredere NV is, die zelf geen staatsgarantie geniet.

(52) Wanneer artikel 8, lid 1, van de **wet van 1939** wordt toegepast ([21]), waarin is bepaald dat de verplichtingen niet méér mogen bedragen dan twintigmaal de som der dotatie en der algemene reserve, ramen ([22]) de Belgische autoriteiten het kapitaalvereiste van Delcredere NV op ongeveer **92 tot 106 miljoen EUR** voor de periode 2005-2007 op basis van het ondernemingsplan (zie tabel 2).

De Exposure based approach: ii) het door Standard & Poor's ontwikkelde model

(53) In hun opmerkingen verwijzen de Belgische autoriteiten naar de methode die Standard & Poor's heeft ontwikkeld om het kapitaal te bepalen dat een kredietverzekeraar nodig heeft.

([19]) Zie het op 5.12.2011 door de Belgische autoriteiten ingediende „Réponse au questionnaire de la Commission européenne du 28 juillet 2011", blz. 9-11 (de nadere berekeningen werden op 14.11.2011 verschaft).
([20]) Belgisch Staatsblad van 4 oktober 1939.
([21]) Met betrekking tot de activiteiten van ONDD uitgeoefend voor eigen rekening, met staatsgarantie.
([22]) Zie het door de Belgische autoriteiten op 5 december 2011 ingediende „Réponse au questionnaire de la Commission européenne du 28 juillet 2011", blz. 16.

(54) Om de hoogte van dit kapitaal te bepalen ([23]), maakt Standard & Poor's gebruik van een model dat is gebaseerd op de gedragen risico's (*exposure based approach*), gecombineerd met een waardering van de herverzekering van de verzekeraar. Het vereiste kapitaal wordt bepaald aan de hand van een methode waarin de brutoschade wordt vergeleken met de verzekerde brutobedragen (*gross loss over gross exposure method*) over een periode van (in de regel) 10 jaar. De hoogste ratio tijdens deze periode wordt vermenigvuldigd met een factor 1,25 en toegepast op de verwachte verzekerde bedragen, die worden gecorrigeerd om rekening te houden met de herverzekering. Dit model berust op de aanname dat de portefeuille van de verzekeraar redelijk goed gediversifieerd is, zowel geografisch als per businessline.

(55) Hoewel de Belgische autoriteiten naar de methode van Standard & Poor's verwijzen, hebben zij daarvan geen gebruik gemaakt om het voor Delcredere NV vereiste kapitaalniveau te bepalen.

De Exposure based approach: iii) toepassing van de regels van Bazel I op de kredietverzekeraar (Cooke-ratio)

(56) Volgens de Belgische autoriteiten zouden de regels van Bazel beter aangepast zijn om de solvabiliteit van kredietverzekeraars te beoordelen dan de geldende prudentiële voorschriften, d.w.z. de Solvency I-richtlijn. De aard van de activiteiten van kredietverzekeraars en het voorzorgsbeginsel rechtvaardigen het gebruik van de regels van Bazel. Volgens de Belgische autoriteiten valt kredietverzekering, wat het tegenpartijrisico betreft (in hoofdzaak het risico op wanbetaling door de debiteur), te vergelijken met kredietverschaffing door banken. Bovendien omvatten de activiteiten van Delcredere NV, anders dan die van andere particuliere kredietverzekeraars, in hoofdzaak kredietrisico's op debiteuren die gevestigd zijn in minder ontwikkelde of opkomende landen (risico's in zone 2 ([24])).

(57) Zo zou, volgens de Belgische autoriteiten, de Cooke-ratio van de prudentiële voorschriften van Bazel I die een minimaal kapitaalvereiste oplegt dat overeenstemt met 8 % van de nettoverplichtingen, beter geschikt zijn om de solvabiliteit van kredietverzekeraars te beoordelen.

(58) Uit de notulen van de raad van bestuur van ONDD van 20 april 2004 blijkt dat deze zich op de Cooke-ratio heeft gebaseerd om het vereiste kapitaal voor Delcredere NV te bepalen, zij het rekening houdende met de noodzaak om Delcredere NV voldoende geloofwaardig te maken ten opzichte van haar concurrenten.

(59) De ratio die de Belgische autoriteiten in hun berekeningen hebben gehanteerd, bedraagt immers niet 8 % zoals voorgeschreven door de regels van Bazel I, maar 10 % om te voorzien in een veiligheidsbuffer.

(60) Het kapitaal dat ONDD zo voor Delcredere NV heeft bepaald en dat wordt vermeld ([25]) in de bij de toezichthouder ingediende financiële plannen en in de informatienotitie van 20 april 2004, op basis waarvan de raad van bestuur in beginsel heeft ingestemd met de oprichting van Delcredere NV met een geplaatst kapitaal van 150 miljoen EUR, bedroeg voor eind 2006 ongeveer **68 tot 74 miljoen EUR** (zie tabel 2). In de gehanteerde hypothesen wordt alleen rekening gehouden met de dekking van risico's in zone 2 en in de tien landen die in mei 2004 tot de Europese Unie zijn toegetreden.

(61) Daarentegen wordt in het strategiedocument van 28 september 2004 ([26]) het kapitaal door ONDD aan de hand van de Cooke-ratio (10 % van de nettoverplichtingen) voor de periode 2005-2007 geraamd op ongeveer **74 tot 101 miljoen EUR**. Anders dan bij de financiële prognoses uit de notitie van april 2004, is in de financiële prognoses van september 2004 wel rekening gehouden met de dekking van alle kortlopende risico's, dus ook de volledige zones 1 en 2. Die notitie concludeert (eigen vert.) dat „een gestort kapitaal van 100 miljoen EUR volstaat voor het uitoefenen van de kortlopende activiteiten globale polissen exporteurs tot 2007, maar dit zal in de periode nadien moeten worden herzien".

([23]) Zie bijlage B14 bij het door de Belgische autoriteiten op 5 december 2011 ingediende „Réponse au questionnaire de la Commission européenne du 28 juillet 2011".

([24]) Zie het op 1 juni.2011 door de Belgische autoriteiten ingediende document „Observations de la Belgique concernant la Décision de la Commission Européenne du 24 février 2011", blz. 10: „Selon les catégories utilisées par l'ONDD, […]".

([25]) Zie bijlage 8 (blz. 70) en bijlage 13 van de op 1 juni 2011 door de Belgische autoriteiten ingediende „Observations de la Belgique concernant la Décision de la Commission Européenne du 24 février 2011".

([26]) Zie blz. 28 van het strategiedocument van 28 september 2004 met als titel „Lignes directrices stratégiques pour l'ONDD et sa SA", gepresenteerd aan de raad van bestuur van ONDD, en als bijlage 10 gevoegd bij de op 1 juni 2011 door de Belgische autoriteiten ingediende „Observations de la Belgique concernant la Décision de la Commission Européenne du 24 février 2011".

(62) De Belgische autoriteiten zijn van mening dat de toepassing van de Cooke-ratio geen geschikte methode is om de kapitaalvereisten op te splitsen tussen verhandelbare en niet-verhandelbare activiteiten, omdat de methode op basis van de Cooke-ratio, die wordt toegepast op de bedragen van de verplichtingen, volgens hen tot een zekere lineariteit leidt doordat onvoldoende rekening wordt gehouden met het uiteenlopende karakter van de verschillende onderliggende risico's.

Toepassing van de methode van de Solvency II-richtlijn met gebruik van interne modellen voor politieke risico's

(63) De Solvency II-regels vallen onder Richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2009 betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf (Solvabiliteit II) ([27]) (hierna: „de Solvency II-richtlijn").

(64) Om een opsplitsing te kunnen maken tussen de kapitaalvereisten voor verhandelbare en voor niet-verhandelbare activiteiten, heeft ONDD in 2011 **een methode** uitgewerkt die hij beter geschikt acht. Het gaat om de standaard Solvency II-formule ([28]), die is ontwikkeld in het kader van de *Quantitative Impact Study 5* (QIS 5), aangevuld met een intern model voor de vaststelling van het solvabiliteitskapitaalvereiste ter dekking van politieke risico's, dat zo is gekalibreerd dat dit een solvabiliteit oplevert die overeenstemt met een A-rating, en die wordt toegepast volgens de betreffende parameters voor 2004.

(65) Volgens de Belgische autoriteiten mag geredelijk worden aangenomen dat een bedachtzame particuliere investeerder zich in 2004 op die methode had gebaseerd.

(66) De standaard Solvency II-formule (QIS 5) is door ONDD toegepast op alle risico's met uitzondering van de politieke risico's. Volgens de Belgische autoriteiten valt bij kredietverzekeringen het politieke risico te vergelijken met een vorm van rampenrisico. Bij kredietverzekeringen is het rampenrisico volgens de Belgische autoriteiten momenteel echter moeilijk in beeld te krijgen met de standaard Solvency II QIS 5-formule. Bijgevolg is het volgens hen gerechtvaardigd om een intern model te hanteren om de kapitaalvereisten van politieke risico's te ramen.

(67) Volgens die methode bedraagt het kapitaalvereiste van Delcredere NV naar raming ([29]) ongeveer **80 tot 99 miljoen EUR** voor de periode 2005-2007 en ongeveer [125-150] miljoen EUR in 2009 op basis van het ondernemingsplan (zie tabel 2). Het grootste deel van dit kapitaalvereiste is afkomstig van de dekking van het politieke risico.

(68) De Belgische autoriteiten hebben, na een verzoek in die zin van de Commissie, het kapitaalvereiste van Delcredere NV geraamd aan de hand van de standaard Solvency II-formule (QIS 5) voor alle soorten risico's (daaronder begrepen het politieke risico). In dat geval zou de kapitaalvereiste van Delcredere NV **minder dan 23 tot 25 miljoen EUR** bedragen voor de periode 2005-2007 ([30]) en minder dan [25-50] miljoen EUR voor 2009 (zie tabel 2).

([27]) PB L 335 van 17.12.2009, blz. 1. De Solvency II-richtlijn is op 6 januari 2010 in werking getreden.

([28]) Solvency II is een hervorming van de Europese regelgeving inzake het verzekeringsbedrijf. In lijn met Bazel II is de bedoeling ervan de eisen inzake eigen vermogen van verzekerings- en herverzekeringsondernemingen beter af te stemmen op de risico's die deze met hun activiteiten lopen. Na Solvency I dat voorzag in een bepaalde solvabiliteitsmarge afhankelijk van de premiepercentages en schaderatio's, wordt de regelgeving nu uitgebreid met complexere regels waarbij naar het risico wordt gekeken, hetzij door toepassing van een standaardformule, hetzij door gebruik te maken van een intern model. De benadering met de standaardformule wordt nu vastgelegd en gekalibreerd via Quantitative Impact Studies (QIS). Aan de hand van consultaties kan het Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors (CEIOPS) de beoogde formules en kalibraties uittesten. Voor de ondernemingen die willen kiezen voor het gebruik van een intern model, is validering door de toezichthouder vereist voordat dit interne model mag worden gebruikt voor de vaststelling van het solvabiliteitskapitaalvereiste (*Solvency Capital Requirement* of SCR).

([29]) Zie het door de Belgische autoriteiten op 5 december 2011 ingediende „Réponse au questionnaire de la Commission européenne du 28 juillet 2011", blz. 22.

([30]) Zie het door de Belgische autoriteiten op 5 december 2011 ingediende „Réponse au questionnaire de la Commission européenne du 28 juillet 2011", blz. 32.

Tabel 2

Vaststelling kapitaalvereiste van Delcredere NV door ONDD/de Belgische autoriteiten voor de jaren 2005, 2007 en 2009 in twee groeiscenario's en volgens verschillende methoden

(x mln EUR)

	Methode	Scenario [1]	Beschouw-de periode	Kapitaalvereiste verhandelbare risico's	Kapitaalvereiste niet-verhandelbare risico's	Totaal
Op basis van het ondernemingsplan	Solvency I volgens de opmerkingen van december 2011	A (3 %)	Eind 2005	3,0	3,0	3 [2]
			Eind 2007	3,2	3,2	3,2 [2]
		B (6 %)	Eind 2005	3,0	3,0	3,0 [2]
			Eind 2007	3,2	3,2	3,3 [2]
	Artikel 8 van de wet van 1939 volgens de opmerkingen van december 2011	A (3 %)	Eind 2005			92
			Eind 2007			97
			Eind 2009			[100-125]
		B (6 %)	Eind 2005			95
			Eind 2007			106
			Eind 2009			[100-125]
	Cooke-ratio/Bazel I (10 % van de nettoverplichtingen) volgens notulen raad van bestuur van 20.4.2001 en zoals ingediend bij toezichthouder	A (3 %)	Eind 2006			68,2
		B (6 %)	Eind 2006			74,3
	Cooke-ratio/Bazel I (met 10 % van de nettoverplichtingen) volgens strategiedocument van 28.9.2004	A (3 %)	Eind 2005			73,5
			Eind 2007			92,2
		B (6 %)	Eind 2005			77,4
			Eind 2007			100,7
	Cooke-ratio/Bazel I (met 10 % van de nettoverplichtingen) volgens de opmerkingen van december 2011	A (3 %)	Eind 2009			[100-125]
		B (6 %)	Eind 2009			[125-150]
	Solvency II, „standaard"-methode (2011) volgens de opmerkingen van december 2011, bijlage B10	A (3 %)	Eind 2005	7,0	48,0	55,0
			Eind 2007	9,0	56,0	65,0
			Eind 2009	[10-20]	[65-80]	[75-100]
		B (6 %)	Eind 2005	8,0	51,0	59,0
			Eind 2007	10,0	64,0	74,0
			Eind 2009	[5-15]	[70-85]	[75-100]
	Solvency II met gebruik van interne modellen voor politieke risico's volgens de opmerkingen van december 2011	A (3 %)	Eind 2005	7,0	73,0	80,0
			Eind 2007	9,0	81,0	90,0
			Eind 2009	[5-15]	[110-135]	[125-150]
		B (6 %)	Eind 2005	8,0	74,0	82,0
			Eind 2007	10,0	89,0	99,0
			Eind 2009	[5-15]	[120-135]	[125-150]
	Kapitaal (QIS 5 + intern model) gecorrigeerd *(zie overweging (76)), inclusief gecumuleerde winst* [3]	A (3 %)	Eind 2005	9,8	90,2	100,0
			Eind 2007	10,8	91,7	102,5
			Eind 2009	[5-15]	[130-145]	[135-160]
		B (6 %)	Eind 2005	9,8	90,2	100
			Eind 2007	11	92,3	103,3
			Eind 2009	[10-20]	[140-155]	[150-175]

(x mln EUR)

	Methode	Scenario (1)	Beschouw-de periode	Kapitaalvereis-te verhandel-bare risico's	Kapitaalvereis-te niet-verhandel-bare risico's	Totaal
Op basis van de reële cijfers	Toegewezen gestort kapitaal volgens de opmerkingen van 31.5.2012		Eind 2011	[40-80]	[70-110]	150,0

(1) Tussen haakjes: jaarlijks verwachte groeipercentage van de activiteiten in het betrokken scenario.
(2) De kapitaalvereisten voor de verhandelbare en de niet-verhandelbare risico's leveren, opgeteld, niet het totaalbedrag op, omdat er een absolute minimumdrempel is van 3 miljoen EUR voor de periode 2004-2006 en van 3,2 miljoen EUR voor de periode 2007-2009.
(3) Zie de op 14 november 2011 door de Belgische autoriteiten ingediende documenten (Excel-bestanden, blad „Capital"). De QIS 2005-methode gecombineerd met interne modellen blijkt uitsluitend te zijn gebruikt om het in 2005 aan de verhandelbare en de niet-verhandelbare risico's toegewezen kapitaal te bepalen. Voor de jaren ná 2005 is het kapitaal vastgesteld […]. Opgemerkt zij hier dat […]; dit verklaart waarom de uitkomsten in scenario 1A en 1B voor 2005 identiek zijn. De Belgische autoriteiten hebben het niet-gestorte kapitaal van 50 miljoen EUR pas vanaf 2009 mee in aanmerking genomen. Deze cijfers dienden als basis voor de berekeningen van de Return on Equity (RoE) in het volgende deel.

(69) In zijn opmerkingen van 16 en 31 mei 2012 heeft ONDD uiteengezet dat er, na de strategische beslissingen in de periode 2007-2009 (bijv. aanpassing van de herverzekeringsstrategie, ontwikkeling van de risicoparameters van de portefeuille niet-verhandelbare risico's) die niet gepland stonden in zijn strategische plan van 2004, interne kapitaaloverdrachten hebben plaatsgevonden van de activiteiten met betrekking tot niet-verhandelbare risico's naar die met betrekking tot verhandelbare risico's.

3. *Het beginsel van de particuliere investeerder handelend in een markteconomie*

(70) Volgens de Belgische autoriteiten voldoet de inbreng door ONDD van startkapitaal bij de oprichting van Delcredere NV aan het criterium van de particuliere investeerder handelend in een markteconomie.

Rendement volgens de prognoses van 2004

(71) In de notitie van april 2004 rekende ONDD, volgens het scenario 1B dat uitgaat van een groei van de activiteiten met 6 %, met een Return on Equity (hierna: „RoE") van 1,3 % tot 1,5 % voor de eerste drie jaren (2005, 2006 en 2007) dat Delcredere NV werkzaam is, wanneer met egalisatievoorzieningen rekening wordt gehouden, en van 2,2 % tot 2,9 % voor diezelfde jaren, wanneer de egalisatievoorzieningen niet worden meegerekend.

Tabel 3

Financiële prognoses van april 2004 (voor zone 1 „10 toetredende landen" + zone 2)

(x 1 000 EUR)

	Scenario 1A: 3 % groei			Scenario 1 B: 6 % groei		
	Budget 2005	Budget 2006	Budget 2007	Budget 2005	Budget 2006	Budget 2007
Resultaat van het verzekeringsbedrijf	– 527	– 536	– 543	47	389	763
Resultaat van de beheersactiviteiten	1 643	1 692	1 742	1 749	1 885	2 029
Technisch resultaat	1 116	1 156	1 199	1 797	2 274	2 792

(x 1 000 EUR)

	Scenario 1A: 3 % groei			Scenario 1 B: 6 % groei		
	Budget 2005	Budget 2006	Budget 2007	Budget 2005	Budget 2006	Budget 2007
Dotatie aan de egalisatievoorziening	– 837	– 867	– 899	– 1 347	– 1 706	– 2 094
Technisch resultaat ná egalisatievoorziening	279	289	300	449	569	698
Financieel resultaat	2 360	2 468	2 577	2 369	2 499	2 641
Belastingen	– 871	– 910	– 949	– 930	– 1 012	– 1 102
Resultaat	1 768	1 847	1 927	1 888	2 055	2 237
Eigen vermogen	150 000	150 000	150 000	150 000	150 000	150 000
Return on Equity (RoE) (resultaat/kapitaal)	1,2 %	1,2 %	1,3 %	1,3 %	1,4 %	1,5 %
Resultaat + egalisatievoorziening	2 605	2 715	2 826	3 235	3 761	4 331
RoE vóór egalisatievoorziening (resultaat + egalisatievoorziening)/kapitaal	1,7 %	1,8 %	1,9 %	2,2 %	2,5 %	2,9 %
Cashflow	5 744	5 190	5 803	6 634	6 557	7 742
Voor de activiteit minimaal vereiste kapitaal			68 186			74 319

Bron: ONDD: Het gaat om de financiële prognoses uit bijlage 8, blz. 70 (de notitie die onder de titel „Création d'une société anonyme" op 20 april 2004 aan de raad van bestuur van ONDD is gepresenteerd) bij de opmerkingen van de Belgische autoriteiten van 1 juni 2011.

(72) In de notitie die op 28 september 2004 — dus ná de oprichting van Delcredere NV op 23 september 2004 — aan de raad van bestuur van ONDD is overgemaakt, ging ONDD (in het „dynamische" scenario, met een groei van 6 %) uit van een RoE van 1,3 tot 1,9 % per jaar in de periode 2005-2007, wanneer met egalisatievoorzieningen rekening wordt gehouden, en van 2,8 tot 4,3 % voor diezelfde jaren, wanneer de egalisatievoorzieningen niet worden meegerekend. De financiële prognoses van september 2004 leveren uitkomsten op die licht afwijken van die van april 2004, omdat de prognoses van 2004 zijn gebaseerd op een ruimer geheel van activiteiten (de volledige zone 1). Bovendien zijn bepaalde hypothesen in september 2004 herzien.

Tabel 4

Financiële prognoses — september 2004 (voor de volledige zone 1 en zone 2)

(x 1 000 EUR)

	Scenario 1A: 3 % groei			Scenario 1 B: 6 % groei		
	Budget 2005	Budget 2006	Budget 2007	Budget 2005	Budget 2006	Budget 2007
Resultaat van het verzekeringsbedrijf [1]	**– 229**	**49**	**292**	**330**	**924**	**1 504**
waarvan niet-verhandelbare risico's (zone 2)	*378*	*688*	*970*	*918*	*1 537*	*2 148*
waarvan verhandelbare risico's (zone 1 „10 toetredende landen")	*– 619*	*– 579*	*– 545*	*– 600*	*– 553*	*– 511*
waarvan overige verhandelbare risico's (zone 1 „Overige landen")	*13*	*– 12*	*3*	*31*	*43*	*109*
Resultaat van de beheersactiviteiten	1 662	1 734	1 805	1 768	1 924	2 086
Technisch resultaat	**1 433**	**1 783**	**2 096**	**2 097**	**2 848**	**3 590**

(x 1 000 EUR)

	Scenario 1A: 3 % groei			Scenario 1 B: 6 % groei		
	Budget 2005	Budget 2006	Budget 2007	Budget 2005	Budget 2006	Budget 2007
Dotatie aan de egalisatievoorziening	– 1 066	– 1 383	– 1 672	– 1 564	– 2 182	– 2 392
Technisch resultaat ná egalisatievoorziening	**367**	**400**	**425**	**533**	**667**	**1 197**
Financieel resultaat	1 366	1 470	1 581	1 375	1 500	1 642
Belastingen	– 568	– 637	– 706	– 626	– 735	– 981
Resultaat	**1 165**	**1 233**	**1 300**	**1 282**	**1 432**	**1 858**
Eigen vermogen	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
Return on Equity (RoE) (resultaat/ kapitaal)	**1,2 %**	**1,2 %**	**1,3 %**	**1,3 %**	**1,4 %**	**1,9 %**
Resultaat + egalisatievoorziening	2 231	2 616	2 972	2 846	3 614	4 251
RoE vóór egalisatievoorziening (Resultaat + egalisatievoorziening)/ kapitaal	**2,2 %**	**2,6 %**	**3,0 %**	**2,8 %**	**3,6 %**	**4,3 %**
Cashflow	5 358	5 152	6 080	6 233	6 471	7 796
Voor de activiteit minimaal vereiste kapitaal	73 506	82 798	92 150	77 419	88 931	100 696

Bron: ONDD : Het betreft hier de financiële prognoses die te vinden zijn op blz. 28 en in bijlage 9 bij de op 28 september 2004 aan de raad van bestuur van ONDD gepresenteerde notitie met als titel „Lignes directrices stratégiques pour l'ONDD et sa SA", op 1 juni 2011 door de Belgische autoriteiten ingediend als bijlage 10 bij hun opmerkingen.

([1]) De Commissie heeft berekeningsfouten vastgesteld in de financiële prognoses. Met name verschilt de som van de resultaten van het verzekeringsbedrijf voor de verschillende groepen activiteiten van het totale bedrag van het resultaat van het verzekeringsbedrijf voor Delcredere NV. Bij de berekening van het resultaat van het verzekeringsbedrijf voor Delcredere NV in haar geheel zijn er kennelijk optelfouten gemaakt. Deze verschillen hebben echter geen wezenlijke impact op de raming van de RoE.

(73) In tegenstelling tot de notitie van april 2004 wordt de RoE berekend op basis van 100 miljoen EUR gestort kapitaal, zonder rekening te houden met de verder geïnvesteerde, maar niet gestorte 50 miljoen EUR.

(74) Wat betreft de van voor de activiteit van de verhandelbare risico's verwachte RoE, hebben de Belgische autoriteiten verklaard dat de uitsplitsing zoals die in het op 28 september 2004 aan de raad van bestuur overhandigde strategiedocument ([31]) is gemaakt, niet in aanmerking mag worden genomen om het rendement van de activiteiten met betrekking tot verhandelbare en niet-verhandelbare risico's te analyseren. De Belgische autoriteiten hebben verklaard ([32]) dat deze prognoses abnormaal zijn, omdat de schaderatio fors is overschat voor de risico's die in 2004 verhandelbaar werden, terwijl geen rekening is gehouden met de mogelijkheid voor een verzekeraar om de premies aan te passen ingeval de daadwerkelijk vastgestelde schade hoog oploopt. De Belgische autoriteiten herhalen dat de raad van bestuur van ONDD zich niet op de in bijlage 9 bij het strategiedocument gemaakte opsplitsing heeft gebaseerd om een besluit te nemen over het kapitalisatieniveau van Delcredere NV.

Rendement volgens de ex post uitgevoerde prognoses van 2011

(75) Deze prognoses van 2004 hebben dus niet gediend als basis voor de uitsplitsing van de prognoses voor verhandelbare en niet-verhandelbare risico's die de Commissie in juni 2011 zijn verschaft. De opmerkingen van juni 2011 zijn dan weer gebaseerd op de periode vóór 2004 en op de prestaties van de toenmalige concurrenten van Delcredere NV. België is van mening dat de in de opmerkingen van juni 2011 gehanteerde benadering het best de redenering weergeeft die een particuliere investeerder in 2004 had kunnen volgen, terwijl een en ander toch aansluit bij het geconsolideerde resultaat.

([31]) Zie bijlage 10 bij de „Observations de la Belgique concernant la Décision de la Commission Européenne du 24 février 2011".

([32]) Zie het door de Belgische autoriteiten op 5 december 2011 ingediende „Réponse au questionnaire de la Commission européenne du 28 juillet 2011", blz. 33.

(76) In hun opmerkingen van juni 2011 hebben de Belgische autoriteiten een raming gemaakt van het rendement voor de activiteiten met betrekking tot verhandelbare risico's ten opzichte van het voor die activiteit toegewezen kapitaal geraamd aan de hand van het Solvency II-model (standaard QIS 5-formule en intern model), een methode die achteraf is ontwikkeld op verzoek van de Commissie. Daarbij dient te worden opgemerkt dat het verschil tussen het minimum kapitaalvereiste in dit model (82 miljoen EUR) en het daadwerkelijk gestorte kapitaal (100 miljoen EUR) is toegewezen aan de activiteiten met betrekking tot verhandelbare en niet-verhandelbare risico's naar rato van hun respectieve aandeel in het minimumkapitaal van 82 miljoen EUR. Een en ander levert voor de verhandelbare risico's een door ONDD geraamd „bijgesteld" kapitaal op, dat voor 2005 uitkomt op 9,8 miljoen EUR ([33]) (zie tabel 5).

(77) Op basis van de herziene financiële prognoses zoals die in 2011 door de Belgische autoriteiten zijn ingediend en op basis van hun ramingen van het aan de activiteit met betrekking tot de verhandelbare risico's toegewezen kapitaal zoals die in overweging (76) zijn uiteengezet, wordt het rendement van de activiteit van de verhandelbare risico's voor 2005-2007, zoals dat door de Belgische autoriteiten is bepaald, in de onderstaande tabel gepresenteerd.

Tabel 5

Financiële prognoses volgens herberekening van 2011 ([1])

(x 1 000 EUR)

	Scenario 1B: (6 % groei) Verhandelbare risico's			Scenario 1 B: (6 % groei) Niet-verhandelbare risico's		
Financiële prognoses	Budget 2005	Budget 2006	Budget 2007	Budget 2005	Budget 2006	Budget 2007
Resultaat van het verzekeringsbedrijf	656	516	596	– 326	408	908
Resultaat van de beheersactiviteiten	292	329	363	1 476	1 596	1 723
Technisch resultaat vóór voorzieningen	**948**	**845**	**959**	**1 150**	**2 004**	**2 631**
Dotatie aan de egalisatievoorziening	– 328	– 347	– 368	– 1 236	– 1 835	– 2 024
Technisch resultaat ná egalisatievoorziening	**620**	**497**	**591**	**-86**	**170**	**607**
Financieel resultaat	280	347	374	1 095	1 153	1 268
Belastingen	– 297	– 279	– 318	– 330	– 456	– 664
Resultaat na belasting	**603**	**566**	**646**	**679**	**866**	**1 212**
Gecorrigeerd kapitaal (QIS 5 + intern model) ([2])	9 756	10 322	10 969	90 244	91 110	92 321
Gecorrigeerd kapitaal + egalisatievoorziening	9 756	10 437	11 205	90 244	91 743	93 671
Return on Equity (RoE) (resultaat/kapitaal)	**6,2 %**	**5,5 %**	**5,9 %**	**0,8 %**	**1,0 %**	**1,3 %**
Resultaat + egalisatievoorziening	**823**	**799**	**893**	**1 511**	**2 068**	**2 519**
RoE vóór egalisatievoorziening	**8,4 %**	**7,7 %**	**8,0 %**	**1,7 %**	**2,3 %**	**2,7 %**

([1]) Zie de opmerkingen van de Belgische autoriteiten van 14 november 2011 (Excel-bestanden „201105 PL et Bilan Business Plan Scenario 1B", pagina's „P&L_cessibles" en „PL_non_cessibles").

([2]) De QIS 2005-methode aangevuld met interne modellen blijkt uitsluitend te zijn gebruikt om het in 2005 aan de verhandelbare en de niet-verhandelbare risico's toegewezen kapitaal te bepalen. Het kapitaal voor de jaren 2006 en 2007 is bepaald op basis van het kapitaal van 2005, plus de gecumuleerde voorlopige winst over die periode.

([33]) De berekening van de verhandelbare risico's wordt door België als volgt gemaakt: 8 miljoen EUR + ([(100 miljoen EUR — 82 miljoen EUR) × (8 miljoen EUR/82 miljoen EUR)]. Hetzelfde geldt voor de niet-verhandelbare risico's.

(78) De Belgische autoriteiten hebben de RoE berekend op basis van 100 miljoen EUR gestort kapitaal, zonder rekening te houden met de verder geïnvesteerde 50 miljoen EUR, die pas in 2009 is gestort.

(79) Wat betreft de twijfel die in het besluit tot inleiding van de procedure werd geformuleerd, namelijk dat een particuliere investeerder een vergoeding voor dit niet-gestorte kapitaal zou eisen omdat hij dit in het geval van een faillissement zou verliezen, hebben de Belgische autoriteiten geantwoord dat zij hun standpunt handhaven, namelijk dat het kapitaal van 50 miljoen EUR bij de berekening van het rendement pas in aanmerking mag worden genomen wanneer het ook daadwerkelijk is gestort. Volgens de Belgische autoriteiten zou een faillissement (in de aanname dat daarbij het resterende gedeelte van het geplaatste kapitaal zou worden aangesproken) alleen tot gevolg hebben dat de looptijd van dit soort investering zou worden bekort. Daaraan voegden zij nog toe dat ONDD dit kapitaal van 50 miljoen EUR, totdat het in 2009 werd gestort, vrij op de markt kon beleggen om een overeenkomstig rendement te kunnen krijgen.

(80) Bovendien ligt, volgens de Belgische autoriteiten, een rendementspercentage van 2 % (dat wordt gebruikt in de prognoses van 2004 en dat in aanmerking wordt genomen in de berekeningen in tabel 5) lager dan het percentage dat een particuliere investeerder waarschijnlijk had gehanteerd. Door een rendementspercentage van 3,5 % te hanteren, hebben de Belgische autoriteiten bepaald dat de rendementsprognose van de verhandelbare activiteiten (ROE gecorrigeerd voor de egalisatievoorziening) in de periode 2005-2007 zou uitkomen tussen 9,7 en 10,4 % (tegenover 7,7 tot 8,4 % bij een rentevoet van 2 %) ([34]).

Het gebruik van de RoR-ratio

(81) De Belgische autoriteiten zijn van oordeel dat de meest geschikte methode om het van een investering te verwachten rendement te ramen, de *Economic Return on Revenue* (hierna „RoR") is, ook al komt dat percentage niet in de vooraf opgestelde financiële prognoses (het ondernemingsplan van ONDD) voor. Deze indicator wordt berekend door de technische inkomsten (vóór dotatie aan de egalisatievoorziening) af te zetten tegen de omzet (verzekeringspremies). Volgens de Belgische autoriteiten is de RoR het meest geschikt omdat:

a) deze wordt berekend vóór vorming van de egalisatievoorziening, die door de Belgische toezichthouders wordt geëist en die bedoeld is om de resultaten in de tijd in evenwicht te houden en om eventuele toekomstige verliezen uit toekomstige activiteiten te dekken;

b) de RoR het rendement van het kredietverzekeringsbedrijf nauwkeurig weergeeft, door dat af te zonderen van het louter financiële rendement. Deze ratio geeft dus het rendement met betrekking tot de „kern" van het kredietverzekeringsbedrijf weer.

(82) Met een RoR van 16,5 % in 2005 en van 18,5 % in 2006 zou Delcredere NV veel rendabeler ([35]) zijn dan de drie grote spelers op het gebied van kredietverzekering — Coface met 9,7 % in 2005 en 10,9 % in 2006, Euler Hermes met 16,0 % in 2005 et 16,9 % in 2006, en Atradius met 9,3 % in 2005 en 11,9 % in 2006.

Bepaling van het verwachte rendement

(83) In reactie op een opmerking van de Commissie dat het weinig waarschijnlijk is dat een particuliere investeerder zich uitsluitend op de RoR-ratio baseert om het rendement te beoordelen van de investering waarin hij wil toestemmen, hebben de Belgische autoriteiten twee nieuwe methoden voorgesteld om te verantwoorden dat het rendement van Delcredere NV afdoende was op het tijdstip dat zij werd gekapitaliseerd. Het betreft: a) het *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) ([36]), waarmee de rendementseis kan worden geraamd die de markt aan een financieel actief stelt afhankelijk van het daaraan verbonden risico, en b) een benchmarking van de rendabiliteit van kredietverzekeraars.

([34]) Zie het door de Belgische autoriteiten op 5 december 2011 ingediende „Réponse au questionnaire de la Commission européenne du 28 juillet 2011", blz. 38.

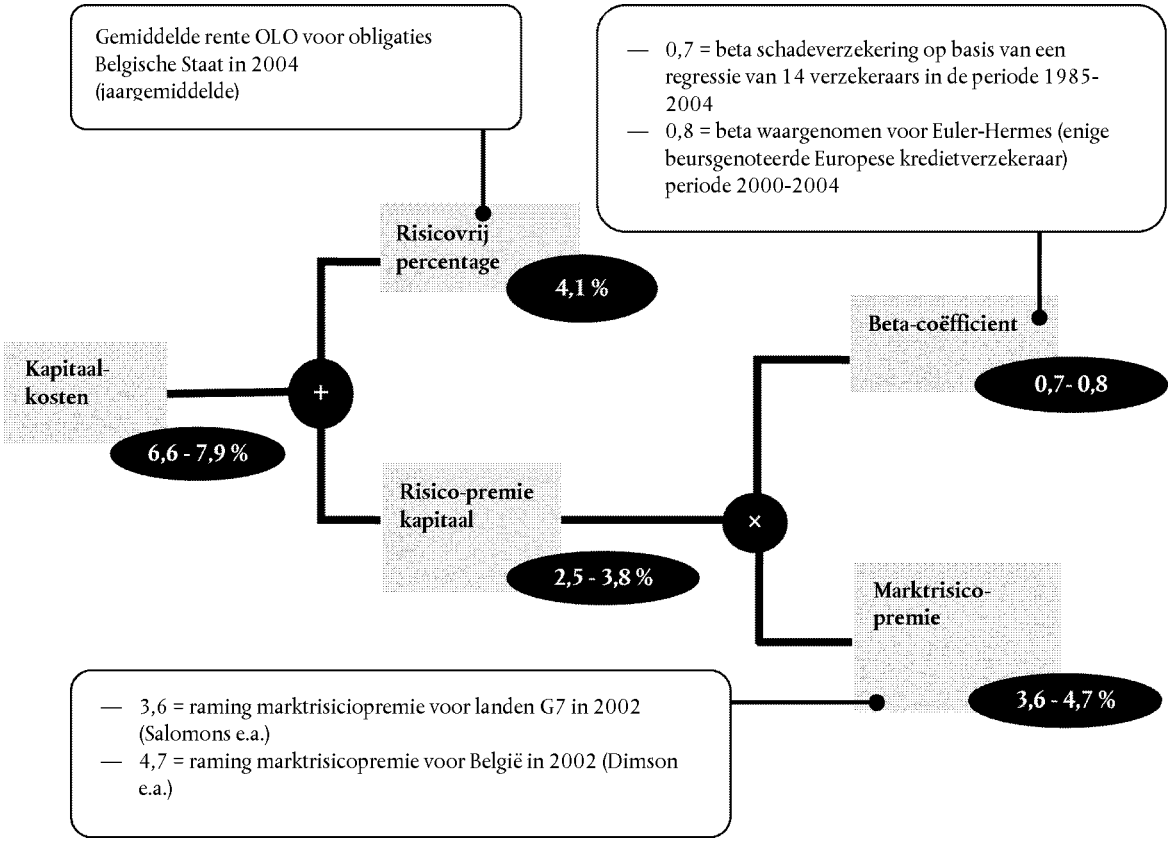
([35]) Zie de op 1 juni 2011 door de Belgische autoriteiten ingediende „Observations de la Belgique concernant la Décision de la Commission Européenne du 24 février 2011", blz. 38.

([36]) In het Frans: Modèle d'évaluation des actifs financiers (MEDAF).

(84) Volgens het CAPM worden de kapitaalkosten bepaald aan de hand van de volgende formule:

Kapitaalkosten = risicovrij rendement + risico-opslag voor het kapitaal
Kapitaalkosten = risicovrij rendement + Beta-coëfficiënt van het actief (*) [opslag marktrisico]
waarbij de Beta-coëfficient staat voor de volatiliteit van het rendement van het betrokken actief ten opzichte van het marktrendement.

(85) De Belgische autoriteiten hebben een raming van de kapitaalkosten van Delcredere NV gemaakt, zoals weergegeven in het onderstaande schema.



(86) Volgens de ramingen van ONDD op basis van het CAPM zou een particuliere investeerder in het Belgische schadeverzekeringsbedrijf in 2004 een rendement van ten minste 7 tot 8 % hebben geëist.

(87) Om de benchmark te bepalen van het historische rendement in deze bedrijfstak, hebben de Belgische autoriteiten een steekproef van verzekeraars samengesteld waarin de verzekeraars werden opgenomen die voldoen aan de volgende criteria: a) Europese spelers, b) van wie kredietverzekering de hoofdactiviteit is, c) die in hoofdzaak actief zijn in de sector van de verhandelbare risico's en met ook activiteiten op het gebied van niet-verhandelbare risico's, met uitsluiting van ondernemingen ten aanzien waarvan een staatssteunprocedure loopt, of die ná 2004 zijn opgericht, en met uitsluiting van ondernemingen die een dochteronderneming zijn van een onderneming die in de steekproef is opgenomen. Deze steekproef omvat elf verzekeringsondernemingen. Volgens de Belgische autoriteiten valt, voor de kredietverzekeraars die in hoofdzaak actief zijn in de sector van de verhandelbare risico's, een gemiddelde ROE van 6 tot 7,5 % waar te nemen, afhankelijk van de beschouwde periode (d.w.z. of de crisisjaren wel of niet worden meegerekend). De gemiddelde RoE voor deze elf verzekeringsondernemingen in 2004 bedraagt 7,8 %, vergeleken met 13,3 % voor de gemiddelde ROE van de drie referentiespelers op de markt (zie tabel 6).

Tabel 6:

Door België verschafte rendementsbenchmark voor kredietverzekeraars

Methode voor het selecteren van de steekproef met het oog op het bepalen van een benchmark van de ROE voor verhandelbare risico's	
Filtercriterium	Omvang steekproef
• Kredietverzekeraars lid van ICISA en Berner Unie ([4])	115
• Europese kredietverzekeraars ([7])	47
• Ondernemingen met kredietverzekering als hoofdactiviteit en in hoofdzaak actief op gebied verhandelbare risico's ([1])	19
• Uitsluiting ondernemingen waartegen een staatssteunprocedure loopt (nl. SACE en SACE BT)	16

ROE ([2]), Periode 2000-2009 (in %)																		
Onderneming	Hoofdkantoor in:	Aandeel verhandelbare risico's (raming) ([3])	Bruto-premies Mln €,	ROE											Gemiddelden		
				1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2001-04	2003-04	2001-09
Cesce	Spanje	60	51 ([5])			2,3	5,2	7,3	6,0	3,5	8,3	2,3	– 24,0	10,4	4,1	4,5	1,8
KUKE	Polen	60	7			– 9,0	0,5	1,9	5,5	7,9	4,9	5,3	8,1	– 14,6	– 0,3	3,7	1,2
COSEC	Portugal	90	37			1,5	1,7	– 5,1	8,1	7,3	2,2	6,0	– 9,0	1,8	1,5	1,5	1,6
Prisma	Duitsland	100	36	0,0	4,8	6,8	4,7	5,6	9,3	12,9	17,1	9,5	15,9	7,6	6,6	7,5	9,9
Credit y Caucion	Spanje	100	341	9,0	13,7	14,3	16,0	21,1	17,6	14,3	13,7	15,2	53,7	0,5	17,3	19,4	18,5
Baez	Bulgarije	60	0,5						4,7	8,7	5,3	11,5	10,6	14,2	4,7	4,7	9,2
Garant	Oostenrijk	50	4						– 7,3	– 5,6	0,6	1,3	3,2	-10,7	-7,3	-7,3	-3,1
Mehib	Hongarije	90	6 ([5])				0,2	0,8	2,2	0,8	-2,3	0,4	5,7	8,2			

Methode voor het selecteren van de steekproef met het oog op het bepalen van een benchmark van de ROE voor verhandelbare risico's		ROE ([2]), Periode 2000-2009 (in %)																
Filtercriterium	Omvang steekproef	Onderneming	Hoofdkantoor in:	Aandeel verhandelbare risico's (raming) ([3])	Bruto-premies Mln €,	ROE											Gemiddelden		
						1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2001-04	2003-04	2001-09
• uitsluiting ondernemingen opgericht nà 2004 en/of die een dochteronderneming zijn van een andere onderneming die al op de lijst voorkomt	11	Atradius	Nederland	90	1079			1,8	– 17,5	3,4	10,1	16,8	14,5	19,4	– 22,1	– 12,5	– 0,5	6,8	1,5
		Euler Hermes	Frankrijk	96	1567		13,7	13,2	16,7	14,5	18,4	17,7	17,3	21,8	4,5	1,3	15,7	16,4	13,9
		COFACE	Frankrijk	83	903	11,3	11,8	9,2	3,2	13,2	11,5	13,4	11,2	15,1	3,7	– 15,0	9,3	12,4	7,3
		Gemiddelde ([6])					11,0	5,0	3,4	7,0	7,8	8,9	8,4	9,8	4,6	-0,8	5,8	7,4	6,0
		Gemiddelde ([6]) van de 3 referentiespelers						8,1	0,8	10,4	13,3	16,0	14,3	18,8	-4,6	-8,7	8,2	11,9	7,6
		Gemiddelde ([6]) van spelers van vergelijkbare grootte						3,1	4,7	5,3	5,8	6,2	6,2	6,4	8,0	2,2	4,7	5,5	5,3

([1]) Hier zijn alleen spelers geselecteerd met een activiteit die naar raming in hoofdzaak verhandelbare risico's betreft (d.w.z. voor meer dan 50 % van de premies of de totale blootstelling, afhankelijk van de beschikbare informatie).
([2]) Gecorrigeerd voor egalisatievoorzieningen.
([3]) Op basis van de meegedeelde geografische gegevens, bijv. blootstelling, premies (verschilt naar gelang van de onderneming).
([4]) Internationale verenigingen van kredietverzekeraars
([5]) Nettopremies.
([6]) Niet-gewogen gemiddelde.
([7]) In 2004 of in de nabije toekomst.

(88) Volgens de Belgische autoriteiten sluit het voor de activiteit met betrekking tot de verhandelbare risico's verwachte rendement vóór egalisatievoorziening (ROE vóór egalisatievoorziening), volgens de in 2011 door de Belgische autoriteiten herberekende financiële prognoses in scenario 1B (zie tabel 5), aan bij de rendementsverwachtingen die een particuliere investeerder in 2004 zou hebben gehad (zoals die door de Belgische autoriteiten waren berekend op basis van de kapitaalkosten in het CAPM en op basis van de rendementsbenchmarks van kredietverzekeraars (zie, onderscheidenlijk, overweging (86) en (87)).

Boekhoudkundige scheiding

(89) Ingevolge het verzoek van de Commissie aan België in haar besluit tot inleiding van de procedure om te voldoen aan punt 4.3 van de mededeling exportkredietverzekering waarin voor het verzekeren van verhandelbare en van niet-verhandelbare risico's een gescheiden beheer en een gescheiden boekhouding wordt geëist, hebben de Belgische autoriteiten geantwoord dat een dergelijke boekhoudkundige scheiding niet vereist is. Na 1 januari 2005 zijn de kortlopende activiteiten (verhandelbare en niet-verhandelbare risico's) uitgeoefend binnen Delcredere NV in het kader van de overdracht van bestaande activiteiten. Volgens de Belgische autoriteiten is het niet noodzakelijk een gescheiden boekhouding in te voeren, gezien Delcredere nv niet langer ondersteuning van de Staat geniet, zelfs niet voor de activiteiten die zij met betrekking tot niet-verhandelbare risico's uitoefent.

V. **BEOORDELING VAN DE STEUN**

V.1 AANWEZIGHEID VAN STAATSSTEUN

(90) Overeenkomstig artikel 107, lid 1, VWEU zijn, behoudens de afwijkingen waarin de Verdragen voorzien, 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.

(91) In een eerste fase dient de Commissie na te gaan of de betrokken maatregelen staatssteun vormen in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU. Daarom toetst zij in de volgende delen de maatregelen aan de verschillende criteria om staatssteun te kunnen vaststellen.

V.1.1. **Het bestaan van een voordeel**

V.1.1.1 *Het bestaan van een voordeel als gevolg van de staatsgarantie (maatregel 1) en van eventuele interne overdrachten binnen ONDD van middelen naar verhandelbare risico's (maatregel 2)*

(92) Volgens de punten 3.1 en 3.2 van de mededeling exportkredietverzekering geeft de staatsgarantie die een exportkredietverzekeraar geniet, deze potentieel een financieel voordeel boven zijn concurrenten. Zo zag het onderzoek dat op 23 februari 2011 is ingeleid (zie overweging (26)), met name op de garantie van de Belgische Staat die ONDD genoot voor zijn activiteiten met betrekking tot verhandelbare risico's.

(93) Vanaf 1 september 2003 is een zogeheten „commerciële" rekening, die volgens de Belgische autoriteiten geen staatsgarantie geniet, toegewezen aan de activiteiten van ONDD met betrekking tot de kortlopende risico's (daaronder begrepen de verhandelbare risico's).

(94) Omdat er binnen ONDD geen gescheiden boekhouding werd gevoerd waardoor zou kunnen worden onderscheiden tussen het verzekeren van verhandelbare en van niet-verhandelbare risico's, is de Belgische autoriteiten verzocht aan te geven welk gedeelte van de staatsgarantie kon worden geacht tot en met 31 augustus 2003 te zijn verleend aan de activiteit met betrekking tot de verhandelbare risico's. Voorts is de Belgische autoriteiten verzocht de bewijzen te verschaffen dat aan deze garantie een eind is gekomen per 31 augustus 2003 — en niet bij de oprichting van Delcredere NV per 1 januari 2005.

(95) De Belgische autoriteiten hebben bevestigd dat ONDD in 1993 het verlenen van dekking voor risico's op debiteuren in „zone 1" heeft beëindigd ([37]). Na 1993 betroffen de activiteiten van ONDD uitsluitend de niet-verhandelbare risico's. Wel verleende ONDD in hoogst uitzonderlijke omstandigheden dekking voor verhandelbare risico's.

([37]) Zie voetnoot 22.

(96) Zoals uiteengezet in overweging (34), heeft België duidelijk gemaakt dat binnen ONDD de activiteit met betrekking tot verhandelbare risico's vóór mei 2004 onbeduidend was. Bovendien viel het zeer lage percentage verhandelbare risico's dat toen werd gedekt, te verklaren door de koppeling van deze risico's aan een niet-verhandelbaar risico. Daarbij ging het om het volgende concrete geval ([38]) (eigen vert.): „Verzekerde X verkocht goederen aan tussenpersoon A in zone 1, die de goederen doorverkocht aan eindafnemer B, in zone 2. De goederen werden meestal rechtstreeks aan eindafnemer B geleverd. De betaling van de factuur van verzekerde X door tussenpersoon A was de facto gekoppeld aan de betaling van de factuur van tussenpersoon A door eindafnemer B. De verzekerden konden doorgaans geen dekking bij een andere kredietverzekeraar krijgen omdat het om transacties ging die afhankelijk waren van het politieke risico van het land waar eindafnemer B was gevestigd."

(97) De Belgische autoriteiten hebben andermaal bevestigd dat voor deze risico's geen dekking kon worden verkregen bij andere, particuliere kredietverzekeraars.

(98) Gelet op de in de overwegingen (93), (94) en (95) aangehaalde elementen, is het standpunt dat deze risico's, die weliswaar theoretisch als verhandelbaar gelden (door het hoofdverband tussen verzekerde exporteur X en tussenpersoon A), in de praktijk, gelet op de marktomstandigheden in die periode, moeten worden beschouwd als niet-verhandelbare risico's. Bovendien werden deze risico's vóór mei 2004 in hoogst uitzonderlijke omstandigheden door ONDD gedekt, omdat deze (over de periode 2000-2004) minder dan [0-2 %] van de premies van de kortlopende portefeuille van ONDD vertegenwoordigden (zie overweging (34)).

(99) De Belgische autoriteiten hebben ook de bewijzen geleverd dat vanaf 1 september 2003 een eind is gekomen aan de staatsgarantie die ONDD genoot voor zijn activiteiten met betrekking tot verhandelbare risico's. Deze garantie is immers verstreken zodra de verhandelbare risico's zijn overgedragen naar de commerciële rekening, rekening waarvoor ONDD de erkenning van de CDV heeft gekregen ([39]), precies omdat deze rekening geen staatsgarantie genoot. In het koninklijk besluit tot vaststelling van de activiteiten die de Nationale Delcrederedienst voor eigen rekening zonder staatsgarantie uitvoert, dat is bekendgemaakt op 1 september 2003, tijdstip van de inwerkingtreding ervan, worden de aan die rekening toe te rekenen verrichtingen omschreven. Na de inwerkingtreding van dit koninklijk besluit ([40]) valt iedere dekking van risico's door een exportpolis en met maximale duur van het risico van minder dan twee jaar, onder artikel 3, lid 2, van de wet van 31 augustus 1939 (activiteiten voor rekening van ONDD zonder staatsgarantie).

(100) Geconcludeerd dient te worden, dat de twijfel die de Commissie in haar besluit tot inleiding van de procedure had geformuleerd met betrekking tot het feit dat er door de staatsgarantie een voordeel voor de verzekering van verhandelbare risico's bestaat, hiermee is weggenomen. Immers, door de staatsgarantie die ONDD tot en met augustus 2003 genoot voor zijn activiteit met betrekking tot verhandelbare risico's, is aan deze activiteit geen concurrentievoordeel verleend ten opzichte van de concurrenten ervan, omdat er geen daadwerkelijk verhandelbare activiteit bestond. Bovendien is er ook geen poging gedaan om op basis van de staatsgarantie een daadwerkelijk verhandelbare activiteit te ontwikkelen. Voorts mag worden geconcludeerd dat alle activiteiten met betrekking tot kortlopende risico's vanaf 1 september 2003 niet langer een staatsgarantie genieten.

(101) Binnen de ONDD hebben er geen interne overdrachten van middelen ten behoeve van verhandelbare risico's plaatsgevonden, omdat er geen activiteit was voor daadwerkelijk verhandelbare risico's. Evenmin is er enige poging geweest om, op basis van de overdracht van niet-verhandelbare activiteiten, een daadwerkelijk verhandelbare activiteit te ontwikkelen (zie overweging (98)). Geconcludeerd dient te worden dat er geen overtuigende elementen zijn om het bestaan te staven van overdrachten van middelen naar verhandelbare risico's binnen ONDD of van enig voordeel dat ONDD dankzij dit soort overdrachten had kunnen genieten.

(102) Geconcludeerd dient te worden dat met de maatregelen 1 en 2 geen voordeel wordt verleend in de zin van artikel 107 VWEU. Bijgevolg vormen deze maatregelen geen staatssteun.

(103) Dit betekent dat ten aanzien van de maatregelen 1 en 2 geen onderzoek zal worden gedaan naar de andere voorwaarden waaraan moet zijn voldaan om steun te kunnen veronderstellen (staatsmiddelen, selectiviteit, mededingingvervalsing).

([38]) Zie de op 1 juni 2011 door de Belgische autoriteiten ingediende „Observations de la Belgique concernant la Décision de la Commission Européenne du 24 février 2011", blz. 13-14.

([39]) Op grond van artikel 2, lid 2, onder d), van Richtlijn 73/239/EEG van de Raad (die toen van kracht was) hoefde ONDD niet door de CDV te worden erkend omdat zijn verrichtingen werden gedekt door de garantie van de Belgische Staat. Doordat ONDD vanaf dat tijdstip via zijn zogenoemde commerciële rekening niet door de Belgische Staat gegarandeerde activiteiten uitoefende, kwam deze niet langer in aanmerking voor de in artikel 2, lid 2, onder d), bedoelde afwijking en diende hij een erkenning te krijgen van de CDV.

([40]) Zie blz. 15 van de opmerkingen van de Belgische autoriteiten van 1 juni 2011.

V.1.1.2 *Het bestaan van een voordeel doordat Delcredere NV kapitaal is toegewezen (maatregel 3)*

Reikwijdte van de beoordeling van de vraag of de kapitaaltoewijzing aan Delcredere NV steun vormt

(104) Volgens het besluit tot inleiding van de procedure (zie de overwegingen (27) en (28) van dit besluit) dienen de twee volgende bedragen in mindering te worden gebracht op de initiële kapitaaltoewijzing aan Delcredere NV, omdat deze geen steun vormen:

a) het gedeelte van het kapitaal ter ondersteuning van de activiteit met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's (eerste uitsluitingscriterium);

b) het gedeelte van het kapitaal dat, binnen ONDD, reeds ten goede kwam aan de activiteit met betrekking tot de verhandelbare risico's en dat samen met de betrokken activiteiten gewoon aan Delcredere NV is overgedragen. In dat geval zou het namelijk uitsluitend een omzetting van rechtsvorm betreffen van een reeds bestaande economische activiteit samen met het bijbehorende kapitaal. Op basis van de benadering die werd gehanteerd in het besluit betreffende de oprichting van La Banque Postale ([41]), wordt met dit soort overdracht van kapitaal geen nieuw voordeel verleend aan de betrokken economische activiteit — en kan deze dan ook als dusdanig geen steun vormen (tweede uitsluitingscriterium).

(105) Om de in het besluit tot inleiding van de procedure gekozen benadering te kunnen volgen, zou de Commissie moeten beginnen met het toepassen van deze beide uitsluitingscriteria.

(106) België heeft evenwel een op het tweede uitsluitingscriterium geïnspireerd argument aangevoerd, dat mocht het juist blijken, het mogelijk zou maken om de kwalificatie van de volledige maatregel 3 als steun onmiddellijk uit te sluiten. De Commissie zal dus eerst aantonen dat dit argument niet geldig is, om daarna de beide in het besluit tot inleiding van de procedure genoemde uitsluitingscriteria toe te passen.

Verwerping van de stelling van België dat het volledige bedrag van 150 miljoen EUR verband hield met de in 2004 overgedragen activiteiten

(107) In zijn antwoord op het besluit tot inleiding van de procedure heeft België het tweede uitsluitingscriterium in zijn voordeel ingeroepen en ontwikkeld, namelijk dat het kapitaal dat binnen ONDD al ten goede kwam aan de bestaande verhandelbare activiteiten net vóór de overdracht daarvan aan Delcredere NV per 1 januari 2005, geen steun vormt. Meer bepaald is België van mening dat het volledige bedrag van het aan Delcredere NV toegewezen startkapitaal van 150 miljoen EUR het economische kapitaal vormde dat verband hield met de overgedragen (**verhandelbare en niet-verhandelbare**) kortlopende verzekeringsactiviteiten. Het is van mening dat de oprichting van Delcredere NV met haar startkapitaal van 150 miljoen EUR slechts een omzetting van rechtsvorm is van een bestaande activiteit samen met het bijbehorende kapitaal. Het totale initieel toegewezen kapitaal zou dus geen steun zijn. Bijgevolg dient volgens België niet te worden nagegaan of dit kapitaal nadien door Delcredere NV is gebruikt (d.w.z. of het is gebruikt voor de verhandelbare of niet-verhandelbare risico's (het eerste uitsluitingscriterium)), omdat dit kapitaal geen steun kan vormen.

(108) Ter staving van dit argument voeren de Belgische autoriteiten aan dat de plaatsing van 150 miljoen EUR kapitaal voor Delcredere NV noodzakelijk was, en dit vanaf begin 2005. De Belgische autoriteiten verantwoorden dit kapitalisatieniveau op basis van de „huidige normen" die zijn ontwikkeld in het kader van de goedkeuring van de Solvency II-richtlijn ([42]) (de zogeheten standaardmethode op basis van de technische parameters zoals die in een impactstudie („QIS 5" die voor België dateert van maart 2011)) zijn vastgesteld voor alle risico's van Delcredere NV, met uitzondering van de politieke risico's (waarvoor van interne modellen is gebruikgemaakt), om het kapitaalvereiste ter dekking van deze risico's te bepalen. Zoals in tabel 2 onder „Solvency II met gebruik van interne modellen voor politieke risico's" aangegeven, was op basis van dit model een kapitaal van [125-150] miljoen EUR vereist om de voor 2009 verwachte activiteiten te dekken.

([41]) Zie het besluit van de Commissie van 21 december 2005 betreffende steunmaatregel N 531/2005 — Frankrijk — Maatregelen in verband met het oprichten en functioneren van La Banque Postale (PB C 21 van 28.1.2006, blz. 2), beschikbaar onder: http://ec.europa.eu/eu_law/state_aids/comp-2005/n531-05.pdf

([42]) Zie voetnoot 29.

(109) De Commissie merkt op, dat het begrip „kapitaal met betrekking tot de overgedragen activiteiten" (eigen vert.) wordt omschreven in het besluit van de Commissie van 21 december 2005 betreffende maatregelen in verband met het oprichten en functioneren van La Banque Postale ([43]). In die zaak was de conclusie dat met deze overdracht geen nieuw kapitaal was gemoeid omdat alleen het eigen vermogen met betrekking tot de activiteiten inzake financiële diensten van La Poste daadwerkelijk werd overgedragen aan de nieuw opgerichte rechtspersoon La Banque Postale. Met andere woorden, het betrof uitsluitend bestaand eigen vermogen dat voordien duidelijk was bestemd voor de overgedragen activa, rechten en verplichtingen. De beoordeling betrof dus het kapitaal dat reeds formeel was gekoppeld aan de overgedragen activa — en niet een toekomstgerichte raming van het kapitaal dat het best aan de nieuwe entiteit zou worden toegewezen om haar toekomstige ontwikkeling te ondersteunen.

(110) Zoals hier reeds is uiteengezet, werd de activiteit met betrekking tot de (verhandelbare en niet-verhandelbare) kortlopende risico's die aan Delcredere NV is overgedragen, sinds 1 september 2003 binnen ONDD beheerd via de commerciële rekening. Een kapitaal van [45-70] miljoen EUR was aan die rekening toegewezen. Bovendien heeft, zoals in overweging (99) is uiteengezet, ONDD specifiek en uitsluitend voor de commerciële rekening (en de daarbij behorende [45-70] miljoen EUR) een erkenning gekregen van de nationale toezichthouder op de verzekeringsbedrijfstak (de CDV). De regels en het toezicht van de CDV betroffen onder meer de inachtneming van de solvabiliteitsregels (het minimumgarantiefonds, de te vormen solvabiliteitsmarge) ([44]). Dit betekent dat deze bij de commerciële rekening ondergebrachte kortlopende activiteiten, op basis van de toentertijd geldende prudentiële regels, afdoende waren gekapitaliseerd.

(111) In verband hiermee tekent de Commissie aan dat, volgens de interne notitie van 20 april 2004 ([45]) op basis waarvan het besluit is genomen om Delcredere NV op te richten en haar een kapitaal van 150 miljoen EUR toe te wijzen, het strikt aan de activiteit met betrekking tot kortlopende risico's toegewezen kapitaal, het kapitaal was dat op de commerciële rekening was opgenomen, plus de winst over een periode van zestien maanden (van 1 september 2003 tot en met 31 december 2004) van naar raming [0-5] miljoen EUR. De notitie geeft aan dat (eigen vert.) „van het kapitaal van 150 miljoen EUR van de NV, [45-70] miljoen afkomstig zou zijn van de overdracht van het eigen vermogen van de commerciële rekening". De Commissie concludeert dus dat, op het tijdstip dat werd beslist om Delcredere NV op te richten, het kapitaal dat kon worden beschouwd als per 31 december 2004 formeel toegewezen aan de kortlopende activiteiten, slechts [45-75] miljoen EUR bedroeg ([45-70] miljoen EUR plus [0-5] miljoen EUR geraamde winst). Bijgevolg vormt alleen de overdracht van dit kapitaal van [45-75] miljoen EUR het gedeelte van het kapitaal dat reeds binnen ONDD ten goede kwam aan de activiteit met betrekking tot de kortlopende risico's en dat gewoon aan Delcredere NV is overgedragen. Deze overdracht kan dus geen nieuw voordeel vormen voor deze activiteit en kan bijgevolg geen steun vormen.

(112) De Commissie verwerpt dus de stelling van België dat het volledige startkapitaal van 150 miljoen EUR gewoon het overgedragen kapitaal is, dat reeds binnen ONDD aan de overgedragen activiteit was toegewezen — en dus niet als een voordeel kan worden aangemerkt. De Commissie is van oordeel dat het verschil tussen het bedrag van [45-75] miljoen EUR en het daadwerkelijk geplaatste kapitaal van 150 miljoen EUR, dus additioneel kapitaal vormt dat een nieuw voordeel voor deze activiteit vertegenwoordigt.

(113) Subsidiar merkt de Commissie op, dat uit de interne notities van 2004 ter onderbouwing van het besluit van ONDD om Delcredere NV een kapitaal van 150 miljoen EUR ter beschikking te stellen (duidelijk meer dan de [45-75] miljoen EUR die aan de commerciële rekening waren toegewezen), blijkt dat ONDD verscheidene **groei**-scenario's voor de activiteiten van het toekomstige Delcredere NV in zijn beschouwing heeft betrokken. Het kapitaalvereiste van 150 miljoen EUR is dus bepaald op basis van hypothesen met betrekking tot de toekomstige **groei** van de activiteiten van Delcredere NV. Geconcludeerd mag dus worden, dat de benadering van de Belgische autoriteiten erop neerkomt dat van het onderzoek naar het bestaan van een voordeel het volledige kapitaal wordt uitgesloten waarvan mocht worden aangenomen dat de nieuwe entiteit dat nodig had om haar toekomstige ontwikkeling te ondersteunen. Deze benadering kan niet worden geaccepteerd. Alleen het kapitaal dat binnen de bestaande rechtspersoon reeds formeel aan de overgedragen activiteiten (kortlopende verzekeringsactiviteiten binnen ONDD) ten goede kwam, vormt geen nieuw voordeel, precies omdat dit al ten goede kwam aan de betrokken activiteiten. Omgekeerd vormt al het additionele kapitaal een nieuw voordeel, omdat dit kapitaal vóór de overdracht niet ten goede kwam aan de betrokken activiteit. Het besluit om Delcredere NV op te richten en haar een kapitaal van 150 miljoen EUR toe te wijzen, kan dus niet worden beschouwd als een eenvoudige omzetting van rechtsvorm van een bestaande activiteit waarbij het toegewezen kapitaal gewoon aan de overgedragen activiteit wordt overgedragen. Bijgevolg doet de stelling van de Belgische autoriteiten dat reeds in 2004 was te voorzien dat Delcredere NV in 2009 op basis van de verwachte groei van haar activiteiten voor 150 miljoen EUR kapitaal nodig zou hebben, niet ter zake. De Belgische autoriteiten tonen immers niet aan, dat dit kapitaal van 150 miljoen EUR binnen ONDD reeds aan de kortlopende activiteiten was toegewezen voordat deze aan Delcredere NV werden overgedragen, en dat dit kapitaal van 150 miljoen EUR dus geen nieuw voordeel ten behoeve van die activiteiten vormt.

([43]) Zie voetnoot 10.
([44]) Zie bijlage 4 bij de opmerkingen van de Belgische autoriteiten van 1 juni 2011.
([45]) Zie blz. 62 en 70 van de betrokken notitie (meegedeeld als bijlage 8 bij de opmerkingen van de Belgische autoriteiten van 1 juni 2011).

(114) Geheel subsidiair wil de Commissie, zelfs indien het kapitaal dat nodig is ter ondersteuning van de verwachte groei van de activiteiten, bij de hier uit te voeren beoordeling een relevant criterium zou zijn (hetgeen de Commissie betwist), het volgende opmerken:

a) in de eerste plaats zagen de in 2004 beschikbare financiële prognoses uitsluitend op de periode 2005-2007. Bijgevolg zou, zelfs indien het kapitaal dat vereist is om de verwachte groei van de activiteiten te ondersteunen een relevant criterium zou zijn bij de hier uit te voeren beoordeling (hetgeen de Commissie betwist), niet kunnen worden geaccepteerd dat dit is gebaseerd op het voor 2009 verwachte activiteitenniveau, omdat in 2004 zelfs geen raming werd gemaakt van dit activiteitenniveau;

b) in de tweede plaats kan de methode van de Solvency II-richtlijn gecombineerd met het gebruik van interne modellen voor de politieke risico's, die België voorstelt om het vereiste kapitaal te ramen, niet worden geaccepteerd. Immers, deze methode kwam niet voor in de interne notities van 2004 waarop de raad van bestuur van ONDD van 20 april 2004 zich heeft gebaseerd om een besluit te nemen over de oprichting van Delcredere NV en het haar toe te wijzen kapitaal, omdat die methode toentertijd niet bestond (de toepassing is pas voorzien voor 1 januari 2014). Zij werd voor het eerst in 2011 door ONDD toegepast en wordt nog verder ontwikkeld. Derhalve zijn de intern ontwikkelde modellen voor de politieke risico's nog niet door de Belgische toezichthouder op de verzekeringsbedrijfstak gevalideerd, anders dan geëist in de Solvency II-richtlijn ([46]). Het gebruik van een methode die in 2004 nog niet bestond — zoals Solvency II — waarvoor talrijke berekeningsparameters en het tijdschema voor de toepassing ervan thans nog niet vastliggen (nog steeds in de QIS-fase), is niet passend. Het idee dat het economische kapitaal dat Delcredere NV bij haar oprichting in 2005 nodig had om de voordien binnen ONDD bestaande activiteit te kunnen voortzetten, dient te worden bepaald op basis van de eisen van de Solvency II-richtlijn die op dat tijdstip zelfs niet bestonden en waarvoor de toezichthouders hoe dan ook in een overgangsregeling zouden voorzien, lijkt buitensporig. Bovendien zou het tegendeel concluderen neerkomen op het weerspreken van de validering van het kapitaalniveau (de solvabiliteitsmarge) ([47]) van de commerciële rekening ([45-70] miljoen EUR) door de toezichthouder die toentertijd dit kapitaal als voldoende beschouwde in het licht van de geldende prudentiële regels.

(115) De raad van bestuur van ONDD van 20 april 2004 heeft zich op een andere methode gebaseerd om het vereiste kapitaal voor Delcredere NV te bepalen (de Cooke-ratio), zij het rekening houdende met de noodzaak om Delcredere NV voldoende geloofwaardig te maken ten opzichte van haar concurrenten. De bij de berekeningen gehanteerde ratio is immers niet 8 % zoals vereist volgens de regels van Bazel I, maar 10 %. Op die wijze werd bij de berekeningen van het kapitaalvereiste in 2004 een veiligheidsbuffer van 2 % opgenomen. Daarbij dient te worden opgemerkt dat het zo voor eind 2004 bepaalde kapitaal 66 miljoen EUR bedroeg ([48]) en dus veel lager is dan het geplaatste kapitaal van 150 miljoen EUR

(116) Wat betreft het gebruik van de Cooke-ratio om het vereiste kapitaal te bepalen, de Commissie had in haar besluit tot inleiding van de procedure kritiek bij de relevantie van de toepassing van bancaire regels (zoals de Cooke-ratio) op kredietverzekeraars, gelet op de talrijke verschillen tussen de risico's die kredietverzekeraars dragen en die welke banken dragen (zie punt 90 van het besluit tot inleiding van de procedure). Dienaangaande heeft België geen bewijzen geleverd dat de regels van Bazel (Cooke-ratio) — die rechtens **uitsluitend** voor de banksector gelden — in de praktijk zouden worden toegepast door kredietverzekeraars of worden aanbevolen door ratingbureaus of toezichthouders voor de verzekeringsbedrijfstak.

(117) Ten aanzien van de toepassing van artikel 8 van de wet van 1939 betreffende ONDD hebben de Belgische autoriteiten bevestigd dat deze wet niet op Delcredere NV van toepassing is. Bovendien betreft dit artikel alleen de activiteiten van ONDD voor eigen rekening met een staatsgarantie en de activiteiten voor rekening van de Staat.

(118) Hoewel België verwijst naar de methode van Standard & Poor's, die toentertijd bestond om de kapitaalvereisten van kredietverzekeraars te bepalen, dient te worden opgemerkt dat de Belgische autoriteiten geen raming van het kapitaal volgens die methode hebben verschaft. In 2004 heeft ONDD deze methode trouwens niet gebruikt.

([46]) In het Solvency II QIS 5-rapport van de CBFA (maart 2011) wordt op blz. 17 gezegd, dat zeer weinig deelnemers in staat waren om informatie te geven over het gebruik en de kenmerken van interne modellen, omdat deze modellen nog steeds in een ontwikkelingsfase zitten. De CBFA heeft trouwens zelf beslist om in dit stadium geen enkele conclusie te trekken. Dergelijke verklaringen geven aan dat zelfs particuliere verzekeringsondernemingen het momenteel nog moeilijk hebben om interne modellen uit te werken voor het berekenen van het kapitaal dat nodig is om bepaalde risico's af te dekken.

([47]) Zie bijlage 4 bij de opmerkingen van de Belgische autoriteiten van 1 juni 2011, blz. 11 en 13-16.

([48]) Berekend volgens de in 2004 gehanteerde methode op basis van de voor eind 2004 verwachte nettoverplichtingen. De bij de berekening gebruikte gegevens zijn te vinden op blz. 16 van bijlage 13 bij de opmerkingen van de Belgische autoriteiten van 1. juni 2011.

(119) Geconcludeerd dient te worden dat, zelfs indien het kapitaal dat nodig was om de verwachte groei van de activiteiten te ondersteunen, een relevant criterium was bij de hier uit te voeren beoordeling (hetgeen de Commissie betwist), de Belgische autoriteiten geen elementen hebben aangevoerd die het overtuigende bewijs kunnen leveren dat het vereiste kapitaal met betrekking tot de kortlopende risico's dat is overgedragen aan Delcredere NV, hoger moest zijn dan het kapitaal dat eind 2004 op de commerciële rekening van ONDD voorhanden was.

(120) In dit deel van dit besluit heeft de Commissie aangetoond dat de stelling van de Belgische autoriteiten dat het bij de toewijzing in 2004 van 150 miljoen EUR startkapitaal aan Delcredere NV uitsluitend zou gaan om de overdracht van het kapitaal dat binnen ONDD reeds ten goede kwam aan de activiteit met betrekking tot de kortlopende risico's, moet worden verworpen. De Commissie heeft namelijk geconcludeerd dat het kapitaal dat binnen ONDD reeds ten goede kwam aan de activiteit met betrekking tot de kortlopende risico's voordat deze activiteit aan Delcredere NV werd overgedragen, [45-75] miljoen EUR bedroeg en dat er dus sprake is van [75-100] miljoen EUR additioneel kapitaal ten behoeve van deze activiteit.

(121) Vervolgens dient de toepassing te worden onderzocht van de beide uitsluitingscriteria die in het besluit tot inleiding van de procedure zijn beschreven. Het tweede uitsluitingscriterium zal eerst worden besproken, waarna het eerste volgt.

Gedeelte van het kapitaal dat, binnen ONDD, reeds ten goede kwam aan de verhandelbare risico's en dat samen met de betrokken activiteiten gewoon aan Delcredere NV is overgedragen (tweede uitsluitingscriterium beschreven in het besluit tot inleiding van de procedure)

(122) In overweging (111) is de Commissie tot de conclusie gekomen, dat binnen ONDD per 31 december 2004 een kapitaal van [45-75] miljoen EUR was toegewezen aan de activiteit met betrekking tot de kortlopende risico's. Om het tweede uitsluitingscriterium te kunnen toepassen, dient dus te worden geraamd welk gedeelte van de [45-75] miljoen EUR die eind 2004 aan de activiteit van de kortlopende risico's was toegewezen, betrekking had op de verhandelbare risico's ([49]). Zoals is beschreven, bestonden deze verhandelbare risico's uitsluitend uit de risico's op debiteuren die waren gevestigd in de tien landen die in mei 2004 tot de Europese Unie zijn toegetreden.

(123) Zoals hier eveneens is beschreven, bevatte de commerciële rekening die eind 2004 over een kapitaal van [45-75] miljoen EUR beschikte, geen gescheiden boekhouding aan de hand waarvan het uitsluitend voor de activiteit met betrekking tot de verhandelbare risico's bestemde kapitaal nauwkeurig kon worden bepaald. Er moet dus een raming worden gemaakt van het gedeelte van het bedrag van [45-75] miljoen EUR waarvan redelijkerwijs mag worden aangenomen dat dit aan de activiteit met betrekking tot de verhandelbare risico's ten goede kwam.

(124) Volgens de in 2004 aan de toezichthouder verschafte gegevens bedroegen de nettoverplichtingen 141,6 miljoen EUR voor de risico's met betrekking tot de tien nieuwe toetredende landen en 661,4 miljoen EUR voor alle kortlopende exportpolissen eind 2004 ([50]). Op basis van een uitsplitsing van het bedrag van [45-75] miljoen EUR naar rato van de nettoverplichtingen, kan [10-25] **miljoen EUR** dus worden beschouwd als het kapitaal dat verband houdt met de risico's op de tien nieuwe toetredende landen voordat die van de commerciële rekening van ONDD aan Delcredere NV werden overgedragen.

(125) De Commissie stelt vast, dat een dergelijke verdeling van het kapitaal op basis van de nettoverplichtingen aansluit bij de benadering die ONDD in 2004 zelf heeft gevolgd ([51]).

([49]) Zoals uiteengezet in overweging (140), zou een andere mogelijke presentatie erin bestaan dat het volledige bedrag van [45-75] miljoen EUR wordt uitgesloten. Om echter te kunnen berekenen welk gedeelte van het kapitaal binnen het additionele kapitaal van [75-100] miljoen EUR ten goede kwam aan de activiteit met betrekking tot de verhandelbare risico's, dient het voordien bestaande kapitaal eerst te worden uitgesplitst tussen de verhandelbare en de niet-verhandelbare risico's. Dit komt doordat de opsplitsing van het kapitaal dat ten goede komt aan de activiteit met betrekking tot de verhandelbare en niet-verhandelbare risico's, gebeurt voor het volledige kapitaal (zie tabel 2 en overweging 135).

([50]) Deze bedragen werden verkregen door de verplichtingen eind 2004 te vermenigvuldigen met het retentiepercentage (of 100 % minus het percentage cessie in herverzekering). Deze gegevens zijn afkomstig uit bijlage 13 „Plan financier 2005, 2006 et 2007 soumis à la CBFA" bij het op 1 juni 2011 door de Belgische autoriteiten ingediende document „Observations de la Belgique concernant la Décision de la Commission Européenne du 24 février 2011".

([51]) Zoals reeds uiteengezet, was de methode die ONDD in 2004 gebruikte om de kapitaalvereisten van Delcredere NV te ramen, gebaseerd op het bedrag van de nettoverplichtingen vermenigvuldigd met een bepaald percentage (Cooke-ratio). Bij de toepassing van die methode door ONDD is geen onderscheid gemaakt tussen de nettoverplichtingen met betrekking tot de risico's op debiteuren gevestigd in de in 2004 tot de Unie toegetreden landen, en de nettoverplichtingen met betrekking tot de andere niet-verhandelbare risico's. Bijgevolg sluit de toepassing van de methode van een berekening naar rato van de nettoverplichtingen (na cessie) aan bij de benadering die ONDD heeft gevolgd.

(126) Voorts merkt de Commissie op, dat de Belgische autoriteiten en ONDD/Delcredere NV in de loop van de procedure steeds hebben verklaard dat, bij een gegeven verzekerd bedrag, niet-verhandelbare risico's meer kapitaal vereisen dan verhandelbare risico's. Bijgevolg vormt het bedrag van [10-25] miljoen EUR eerder een maximumdan een minimumbedrag. De Commissie acht het niettemin redelijk om dit bedrag aan te houden omdat dit aansluit bij de benadering die ONDD in 2004 zelf heeft gevolgd.

(127) De Commissie concludeert hieruit, dat mag worden aangenomen dat, op het bedrag van 150 miljoen EUR startkapitaal, een bedrag van [10-25] miljoen EUR geen voordeel vormt voor de activiteit van de verhandelbare risico's, omdat dit reeds binnen ONDD diende voor die activiteit ([52]). In dit geval betreft het uitsluitend een omzetting van rechtsvorm van een zelfde economische activiteit samen met het kapitaal dat daarvoor diende. De overdracht aan Delcredere NV van dit kapitaal samen met de betrokken activiteit kan dus geen steun vormen.

(128) Dezelfde redenering dient naar analogie te worden toegepast op het bedrag van het kapitaal met betrekking tot de risico's op debiteuren gevestigd in Roemenië en Bulgarije. Begin 2007 werden de niet-verhandelbare risico's op debiteuren in Roemenië en Bulgarije immers nieuw ingedeeld bij de categorie verhandelbare risico's, als gevolg van de toetreding van die landen tot de Europese Unie. Het kapitaal dat reeds aan die risico's ten goede kwam toen deze nog niet verhandelbaar waren, kan dus geen nieuw voordeel vormen op grond van het enkele feit dat deze risico's nadien verhandelbaar zijn geworden. Bijgevolg dient ook de kwalificatie van dit kapitaal als steun te worden uitgesloten.

(129) Daarom wordt het kapitaal met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's die verhandelbaar zijn geworden, uitgesloten van de beoordeling van de vraag of er sprake is van een voordeel. In hun opmerkingen van 16 mei 2012 hebben de Belgische autoriteiten het kapitaal met betrekking tot de risico's op debiteuren in Roemenië en Bulgarije geraamd op [0-2] miljoen EUR in de aanname dat die risico's in 2005 verhandelbaar waren. Daarentegen hebben zij geen raming verschaft van het kapitaal dat per 31 december 2006 met deze risico's verband hield. Omdat de betrokken risico's in 2005 net niét verhandelbaar waren, is de raming die de Belgische autoriteiten van dit aan die risico's toegewezen kapitaal hebben gemaakt, wellicht een onderschatting. Uit de gescheiden boekhouding die ONDD in het kader van de onderhavige procedure achteraf heeft gereconstrueerd (de opmerkingen van 16 mei 2012), blijkt dat het aan de niet-verhandelbare risico's toegewezen kapitaal in 2007 met [0-5] miljoen EUR daalt ten opzichte van 2006. Deze daling valt te verklaren door de nieuwe kwalificatie van risico's op Roemenië en Bulgarije (die vanaf 2007 als verhandelbare risico's gelden), maar ook door andere factoren, zoals de aanpassing van het herverzekeringsbeleid. Op basis van alle beschikbare elementen mag dus geredelijk worden aangenomen, dat het kapitaal dat aan de risico's op Bulgarije en Roemenië ten goede kwam voordat deze verhandelbaar werden, [0-5] miljoen EUR bedroeg.

(130) In het licht van het voorgaande concludeert de Commissie dat een bedrag van [10-25] miljoen EUR dat reeds vóór 1 januari 2005 ten goede kwam aan de verhandelbare risico's — en dus ook de overdracht van dat kapitaal samen met de betrokken activiteiten — geen voordeel kan vormen. Evenzo kwam een bedrag van [0-5] miljoen EUR al ten goede aan de risico's die per 1 januari 2007 verhandelbaar werden (Roemenië en Bulgarije), voordat deze verhandelbaar werden.

Gedeelte van het kapitaal ter ondersteuning van de activiteit met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's (eerste uitsluitingscriterium beschreven in het besluit tot inleiding van de procedure)

(131) Zoals reeds beschreven, kwam een kapitaal van [45-75] miljoen EUR reeds vóór de overdracht ervan aan ONDD ten goede van de kortlopende risico's (zie overweging (120)). Ten aanzien van dat bedrag van [45-75] miljoen EUR werd reeds geconcludeerd dat het gedeelte voor de verhandelbare risico's geredelijk op [10-25] miljoen EUR mag worden geraamd. Bijgevolg mag het gedeelte van de niet-verhandelbare risico's geredelijk op [35-50] miljoen EUR worden geraamd (daarvan is [0-5] miljoen EUR met betrekking tot risico's op Bulgarije en Roemenië in 2007 verhandelbaar geworden).

(132) Om dezelfde redenen als uiteengezet in overweging (127), wordt de overdracht van het volledige bedrag van [45-75] miljoen EUR (daaronder begrepen het gedeelte van de niet-verhandelbare risico's dat op [35-50] miljoen EUR is geraamd) dat immers geen steun vormt, uitgesloten van het onderzoek naar de vraag of er sprake is van steun.

(133) De conclusie is derhalve dat van de 150 miljoen EUR startkapitaal die Delcredere NV ter beschikking is gesteld, slechts [75-100] miljoen EUR additioneel — dus nieuw — kapitaal vormt. Alleen de toekenning van deze [75-100] miljoen EUR kan dus een voordeel vormen (zie overweging (120)).

([52]) Zoals uit tabel 1 en de overwegingen (96), (97) en (98) blijkt, kwam dit kapitaal uitsluitend ten goede aan de risico's op debiteuren gevestigd in de tien landen die per 1 mei 2004 tot de Europese Unie zijn toegetreden, en de overige risico's die in de praktijk als niet-verhandelbare risico's werden beschouwd.

(134) Zoals in punt 65 van het besluit tot inleiding van de procedure wordt herhaald, staat het de lidstaten vrij om exportkredietverzekeringsactiviteiten ten behoeve van niet-verhandelbare risico's te steunen, omdat de Commissie van mening is dat er voor deze risico's geen markt bestaat. Bijgevolg kan er ook geen verstoring zijn van de concurrentie met andere verzekeraars. Niettemin tekent de Commissie aan dat er binnen Delcredere NV geen boekhoudkundige scheiding bestond voor de activiteit van de verhandelbare risico's en die van de niet-verhandelbare risico's. **Formeel gezien, was geen kapitaal toegewezen aan de activiteit met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's.** Van het kapitaal van 150 miljoen EUR is geen gedeelte afgezonderd om daarmee de activiteit met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's te financieren. Bijgevolg zou een zuiver formele benadering ertoe kunnen leiden dat geen enkel gedeelte van het additionele kapitaal van [75-100] miljoen EUR wordt uitgesloten. Een dergelijke benadering zou te meer gerechtvaardigd zijn, omdat de verplichting tot invoering van een boekhoudkundige scheiding uitdrukkelijk is vastgelegd in punt 4.3 van de mededeling exportkredietverzekering, die al sinds 1998 van kracht was. Niettemin is het duidelijk, dat een belangrijk deel van de activiteiten van Delcredere NV de verzekering van niet-verhandelbare risico's betreft. Zonder het nodige kapitaal had Delcredere NV dit soort risico's niet kunnen verzekeren. Bijgevolg kan de Commissie ermee instemmen om, naast het bedrag van [45-75] miljoen EUR (waarvan [35-50] miljoen EUR ten behoeve van niet-verhandelbare risico's), dat gedeelte van het kapitaal waarvan geredelijk kan worden aangetoond dat het is gebruikt om de verzekering van niet-verhandelbare risico's te ondersteunen, van de kwalificatie als steun uit te sluiten.

(135) In het besluit tot inleiding van de procedure is België verzocht een methode uit te werken aan de hand waarvan kan worden bepaald welk gedeelte van het kapitaal van Delcredere NV kan worden beschouwd als ondersteuning van de activiteit van de verhandelbare risico's en welk gedeelte als ondersteuning voor de activiteit met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's. Na dit verzoek van de Commissie hebben de Belgische autoriteiten voor de periode 2005-2011 een gescheiden balans en resultatenrekening ingediend voor de activiteit van de verhandelbare risico's en die van de niet-verhandelbare risico's. De balans van de niet-verhandelbare risico's per 31 december 2011 omvat een kapitaal van [70-110] miljoen EUR en die van de verhandelbare risico's een kapitaal van [40-80] miljoen EUR. Hoewel deze boekhoudkundige splitsing is gebaseerd op bepaalde hypothesen of gegevens die als gevolg van de context van een reconstructie achteraf slechts ten dele kunnen worden geverifieerd, wordt de hoogte van het kapitaal voor de activiteit van de verhandelbare risico's en die voor de niet-verhandelbare risico's per 31 december 2011 door de Commissie als redelijk beschouwd.

(136) De Commissie stemt er dus mee in, een bedrag van [70-110] miljoen EUR van de kwalificatie als staatssteun uit te sluiten, omdat met dat bedrag de facto een activiteit wordt gesteund die niet open staat voor concurrentie in de zin van de mededeling exportkredietverzekering.

(137) Het kapitaal ten behoeve van de kortlopende niet-verhandelbare risico's is dus gestegen van [35-50] miljoen eind 2004 naar [70-110] miljoen EUR eind december 2011, of een stijging met [35-60] miljoen EUR. Omdat het bedrag van [35-50] miljoen EUR aan kapitaal met betrekking tot de activiteit met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's het bedrag van [0-5] miljoen EUR met betrekking tot de risico's op Roemenië en Bulgarije omvat, waarvan de kwalificatie in 2007 in „verhandelbaar" werd veranderd, bedraagt de brutokapitaalsverhoging ten behoeve van de niet-verhandelbare risico's [35-65] miljoen EUR. Met andere woorden, van het additionele kapitaal van [75-100] miljoen EUR diende [35-65] miljoen EUR de facto ter ondersteuning van de activiteit met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's.

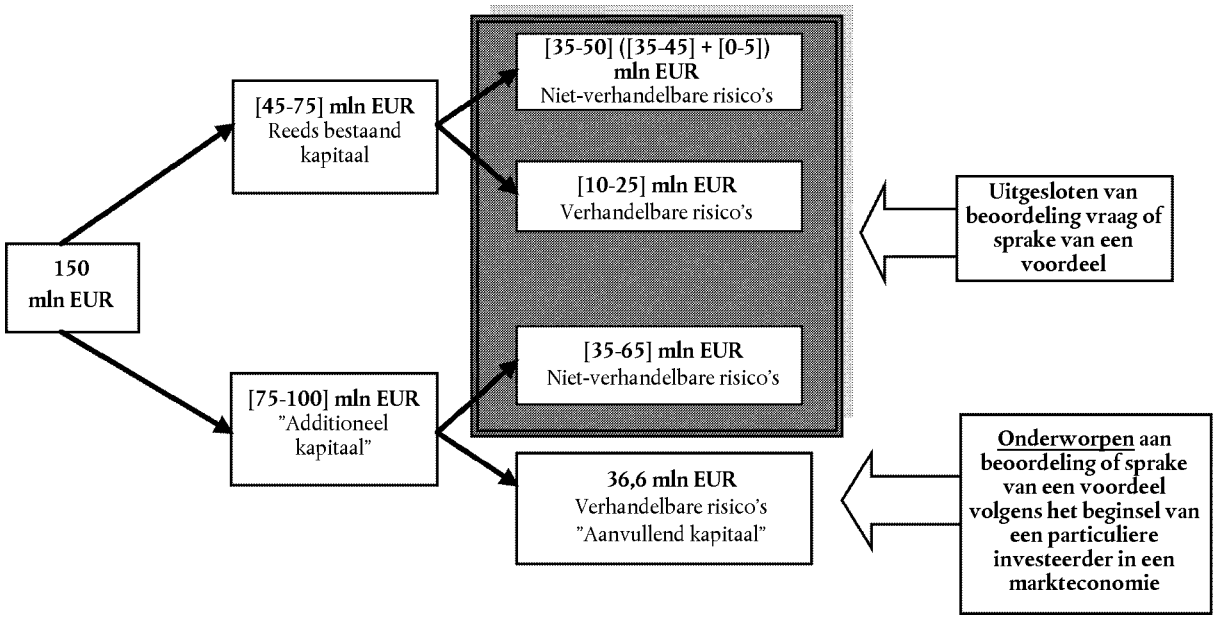
Conclusie betreffende de toepassing van de twee uitsluitingscriteria en betreffende het bedrag van het aanvullende kapitaal

(138) Een bedrag van [70-110] miljoen EUR is uitgesloten van de kwalificatie als steun, omdat dat bedrag kan worden beschouwd als dienend om op 31 december 2011 de activiteit met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's te ondersteunen (eerste uitsluitingscriterium). Voorts is een bedrag van [10-25] miljoen EUR uitgesloten van de kwalificatie als steun omdat dat kan worden beschouwd als een bedrag dat geen voordeel vormde doordat het al ten goede kwam aan de verhandelbare risico's voordat die risico's per 31 december 2004 aan Delcredere NV werden overgedragen (tweede uitsluitingscriterium). Daarnaast dient ook een bedrag van [0-5] miljoen EUR te worden uitgesloten omdat dit al ten goede kwam aan de risico's op Bulgarije en Roemenië voordat die per 1 januari 2007 verhandelbaar werden.

(139) Geconcludeerd dient te worden, dat van het initieel toegewezen kapitaal van 150 miljoen EUR slechts 36,6 miljoen EUR een voordeel en staatssteun zou kunnen vormen in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU.

(140) Een andere methode om het verkregen bedrag van 36,6 miljoen EUR voor te stellen, bestaat erin om de volgende bedragen op het aan Delcredere NV verleende **startkapitaal van 150 miljoen EUR in mindering te brengen**: 1) het bedrag van [45-75] miljoen EUR dat aan de kortlopende risico's ten goede kwam reeds vóór de overdracht daarvan aan Delcredere NV (daaronder begrepen de [0-5] miljoen EUR met betrekking tot de risico's op debiteuren in Roemenië en Bulgarije die per 1 januari 2007 verhandelbaar zijn geworden), en 2) de nog eens [35-65] miljoen EUR die de facto de niet-verhandelbare risico's ondersteunden. Dit levert de uitkomst van **36,6 miljoen EUR** op.

(141) Deze analyse van de uitsplitsing van het kapitaal wordt in het onderstaande schema gepresenteerd.



(142) Subsidiair merkt de Commissie het volgende op. De Belgische autoriteiten verklaren dat, afgezien van ongeveer 7 tot 13 miljoen EUR (zie tabel 2), in 2004 het volledige kapitaal van 150 miljoen EUR impliciet was toegewezen aan de niet-verhandelbare risico's. Op grond van die eerste verklaring betoogt België dat pas achteraf (in 2007 en 2008) een gedeelte van het aanvankelijk aan de niet-verhandelbare risico's toegewezen kapitaal naar de verhandelbare risico's is overgedragen. België verklaart dan ook dat alleen deze overdrachten van kapitaal steun zouden kunnen vormen en dat het criterium van de particuliere investeerder handelend in een markteconomie op deze bedragen dient te worden toegepast op het tijdstip van de interne overdrachten ervan — en niet op het tijdstip van de initiële kapitaaltoewijzing in 2004. Deze redenering kan niet worden geaccepteerd.

(143) Bij de oprichting van Delcredere NV en tijdens de jaren nadien, is het kapitaal van 150 miljoen EUR immers nooit formeel toegewezen aan, onderscheidenlijk, de activiteit met betrekking tot de verhandelbare risico's en die met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's. Dit kapitaal kon vrijelijk worden gebruikt ter ondersteuning van de activiteit met betrekking tot de verhandelbare risico's of die van de niet-verhandelbare risico's (in niet nader bepaalde verhoudingen), afhankelijk van de marktkansen en de strategische keuzes van Delcredere NV. De verdeling van het kapitaal over de activiteit van de verhandelbare risico's en die van de niet-verhandelbare risico's is pas achteraf in het kader van de onderhavige procedure gereconstrueerd. De documenten uit 2004, zoals die door de Belgische autoriteiten zijn ingediend, geven geen uitsplitsing van het kapitaal tussen de verschillende activiteiten. De Commissie kan er dus niet mee instemmen, van de beoordeling van de vraag of er steun is, een gedeelte van de [75-100] miljoen EUR additioneel kapitaal van Delcredere NV uit te sluiten, op grond van het enkele feit dat dit bedrag toentertijd had kunnen dienen om de activiteit met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's te ondersteunen. Zoals reeds uiteengezet, kan alleen het gedeelte van het additionele kapitaal van [75-100] miljoen EUR waarvan kan worden aangetoond dat daarmee daadwerkelijk de activiteit met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's is ondersteund, worden uitgesloten van de beoordeling van de vraag of er sprake is van steun.

(144) Geheel subsidiair merkt de Commissie op, dat, zelfs wanneer het argument van België wordt geaccepteerd dat een gedeelte van het startkapitaal van Delcredere NV bestemd is geweest voor niet-verhandelbare risico's — en dus niet onder artikel 107, lid 1, VWEU kan vallen -, dit argument alleen voor het bedrag van 36,6 miljoen EUR zou gelden indien België erin zou slagen om aan te tonen dat het aan de niet-verhandelbare risico's toegewezen kapitaal hoger uitkwam dan [70-110] miljoen EUR. (Bij de berekening van het bedrag van 36,6 miljoen EUR is immers al een bedrag van [70-110] miljoen EUR ter ondersteuning van de activiteit met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's op het bedrag van 150 miljoen EUR in mindering gebracht.) Het is echter duidelijk dat in 2004 een dergelijk bedrag nooit is toegewezen aan de niet-verhandelbare risico's omdat uit de interne documenten blijkt dat een kapitaal van 100 miljoen EUR voldoende was om alle kortlopende (verhandelbare en niet-verhandelbare) risico's tot 2007 te dekken.

De toepassing van het beginsel van de particuliere investeerder handelend in een markteconomie

(145) Volgens vaste rechtspraak dient, teneinde vast te stellen of met een maatregel een economisch voordeel wordt verleend, te worden beoordeeld of in soortgelijke omstandigheden een met de betrokken onderneming qua omvang vergelijkbare particuliere investeerder handelend in een markteconomie ertoe zou kunnen worden gebracht een zo belangrijke kapitaalinbreng te doen ([53]), gelet met name op de bij het doen van die investering beschikbare informatie en te verwachten ontwikkelingen.

(146) In het onderhavige geval dient te worden nagegaan of het in 2004 ter beschikking gestelde aanvullende kapitaal van 36,6 miljoen EUR voldoende rendement opleverde om een particuliere investeerder handelend in een markteconomie te kunnen overtuigen. Het rendement van dit aanvullende kapitaal kan echter niet los van het volledige kapitaal worden beoordeeld, omdat dit aanvullende kapitaal het resultaat is van een kunstmatige opsplitsing van het kapitaal van 150 miljoen EUR dat in 2004 is geplaatst. Geen enkele precieze inkomstenstroom kan worden genoemd als zijnde afkomstig van dit bedrag van 36,6 miljoen EUR. Met andere woorden, de winst van een specifieke activiteit werd niet toegewezen aan dit bedrag van 36,6 miljoen EUR, omdat er geen gescheiden boekhouding voorhanden was. De Commissie is van mening dat, om het criterium van de particuliere investeerder handelend in een markteconomie juist te kunnen toepassen, dient te worden nagegaan of het volledige kapitaal van 150 miljoen EUR een voldoende verwacht rendement opleverde. Indien dit niet het geval is, zou daaruit moeten worden geconcludeerd dat het bedrag van 36,6 miljoen EUR een voordeel vormt.

(147) Geheel subsidiair zou een andere mogelijkheid erin bestaan om een pro rata-methode toe te passen op de gegenereerde winst, hetgeen dezelfde uitkomst zou opleveren.

(148) De Commissie is van mening dat evenmin uitsluitend het rendement van het additionele kapitaal van [75-100] miljoen EUR dient te worden onderzocht en dat de [45-75] miljoen EUR die aan de activiteit van verhandelbare risico's werd toegewezen voordat die aan Delcredere NV werden overgedragen, buiten beschouwing moet worden gelaten. ONDD had namelijk kunnen besluiten om zijn activiteit met betrekking tot de kortlopende risico's te beëindigen en het bedrag van het toentertijd aan die activiteit toegewezen kapitaal ([45-75] miljoen EUR) te recupereren ([54]). Deze [45-75] miljoen EUR kunnen dus niet worden beschouwd als in het verleden gedragen kosten die niet meer te recupereren zijn (verzonken kosten).

(149) In de volgende overwegingen zal de Commissie aantonen, dat het van de 150 miljoen EUR verwachte rendement onvoldoende was om een particuliere investeerder te overtuigen een dergelijke investering te doen. Subsidiair zal zij aantonen dat, zelfs indien ervan wordt uitgegaan dat voor de activiteit van de verhandelbare risico's virtueel een kapitaal van [45-65] miljoen EUR (36,6 miljoen EUR plus [10-25] miljoen EUR) en de van die specifieke activiteit verwachte winst beschikbaar waren,. het van die activiteit verwachte rendement eveneens onvoldoende was.

(150) Het criterium van de particuliere investeerder handelend in een markteconomie dient **vooraf** te worden toegepast. Om te beoordelen of een particuliere investeerder ook een dergelijke inbreng had gedaan, dient te worden uitgegaan van het tijdstip waarop de kapitaalinbreng heeft plaatsgevonden. Bij de toetsing aan het criterium van de particuliere investeerder handelend in een markteconomie dient geen rekening te worden gehouden met de ontwikkelingen die ná de kapitaalinbreng hebben plaatsgevonden. Voorts kan de inachtneming van het criterium van de particuliere investeerder handelend in een markteconomie worden aangetoond aan de hand van een vooraf opgesteld ondernemingsplan, op grond waarvan het investeringsbesluit is genomen ([55]). Volgens recente rechtspraak ([56]) mag een lidstaat slechts een beroep doen op objectieve en controleerbare gegevens waarmee hij vóór of tegelijk met het besluit om te gaan investeren, rekening heeft gehouden. Daartoe kunnen met name noodzakelijk zijn gegevens waaruit blijkt dat deze beslissing is genomen op grond van economische ramingen die te

([53]) Arrest van 3 oktober 1991, zaak C-261/89, Italië/Commissie, Jurispr. 1991, blz. I-4437, punt 8; arrest van 14 september 1994, gevoegde zaken C-278/92, C-279/92 en C-280/92, Spanje/Commissie, Jurispr. 1994, blz. I-4103, punt 21, en arrest van 14 september 1994, zaak C-42/93, Spanje/Commissie, Jurispr. 1994, blz. I-4175, punt 13.

([54]) De kosten verbonden aan de beëindiging van deze activiteit, zoals […], niet meegerekend. De potentiële grootteorde van dit soort kosten is niet van dien aard dat de conclusies van de Commissie ingrijpend zouden worden gewijzigd.

([55]) Zie Beschikking 2000/600/EG van de Commissie van 10 november 1999 houdende voorwaardelijke goedkeuring van de door Italië aan de Siciliaanse overheidsbanken Banco di Sicilia en Sicilcassa verleende steun, PB L 256 van 10.10.2000 blz. 21, overwegingen 58 — 61.
Zie de besluiten van de Commissie van 2005 betreffende de herkapitalisatie van Duitse Landesbanken, zoals de besluiten betreffende steunmaatregel NN 71/2005 — HSH Nordbank (PB C 241 van 6.10.2006, blz. 12) en steunmaatregel NN 72/2005 — BayernLB (PB C 242 van 7.10.2006, blz. 19).
Zie ook Beschikking 2006/226/EG van de Commissie van 7 december 2005 betreffende investeringen van Shetland Leasing and Property Developments Ltd op de Shetlandeilanden (PB L 81 van 18.3.2006, blz. 36), waarin de Commissie twee rapporten heeft verworpen die de overheid van de Shetlandeilanden met het oog op investeringen had opgesteld; deze rapporten bevatten voor de jaren 2000, 2001 en 2002 een voorlopige resultatenrekening, een voorlopige balans en een geraamd kasstroomoverzicht. Het Verenigd Koninkrijk deed opmerken dat het om studies vooraf ging en dat de gehanteerde hypothesen „als bedachtzaam en voorzichtig" moesten worden beschouwd; de Commissie concludeerde evenwel dat deze, ondanks de betrekkelijk geringe bedragen die in het geding waren, door een particuliere investeerder handelend in een markteconomie als ontoereikend zouden zijn beschouwd.

([56]) Arrest van 5 juni 2012, zaak C-124/10 P, Commissie/Électricité de France (EdF), (nog niet bekendgemaakt in de Jurispr.), punten 82 — 86 en 105.

vergelijken zijn met die welke een rationele particuliere investeerder die zich in een vergelijkbare situatie bevindt, zou hebben laten uitvoeren alvorens deze investering te doen, teneinde uit te maken of een dergelijke investering in de toekomst winst zal opleveren. Economische ramingen die na toekenning van dit voordeel zijn gemaakt, de vaststelling achteraf dat de door de betrokken lidstaat gedane investering daadwerkelijk winstgevend is geweest of naderhand aangevoerde rechtvaardigingen voor de keuze van de gevolgde handelwijze kunnen echter niet volstaan tot bewijs dat een lidstaat de investeringsbeslissing in zijn hoedanigheid van aandeelhouder in een markteconomie heeft genomen.

(151) Aangezien geen enkele particuliere investeerder in de betrokken maatregel heeft deelgenomen en Delcredere NV niet ter beurze is genoteerd, is de parameter waarvan de geldigheid dient te worden onderzocht, het van de investering te verwachten rendement waarop mocht worden gerekend op basis van de beschikbare informatie en de toentertijd voorzienbare ontwikkelingen (zoals die, in beginsel, in het door ONDD in 2004 opgestelde ondernemingsplan voorkomen). Volgens vaste rechtspraak van het Hof van Justitie ([57]) en de beschikkingspraktijk van de Commissie ([58]) kan, op grond van het feit dat de kapitaalinbreng zogenaamd noodzakelijk was om de activiteiten van de onderneming te kunnen voortzetten of om de activiteit toereikend te kapitaliseren op grond van de prudentiële voorschriften of een raming van de gedragen risico's, niet worden geconcludeerd dat aan het criterium van de particuliere investeerder handelend in een markteconomie is voldaan. Een particuliere investeerder handelend in normale marktomstandigheden zou een dergelijke kapitaalinbreng alleen hebben gedaan indien bij het doen van die inbreng het verwachte rendement voldoende was, gelet op de destijds beschikbare informatie en de vooruitzichten van dat ogenblik ([59]). De Commissie merkt derhalve op, dat de argumenten die België heeft aangevoerd om te rechtvaardigen dat een kapitaalniveau van 150 miljoen EUR economisch en/of op grond van de prudentiële voorschriften „noodzakelijk" was, niet relevant zijn om aan te tonen dat deze investering een voldoende rendement opleverde voor een marktinvesteerder.

(152) De Belgische autoriteiten baseren hun rendementsanalyse op het ondernemingsplan van 28 september 2004. De oprichting van Delcredere NV dateert echter van 23 september 2004. Toch heeft zij haar economische activiteiten pas op 1 januari 2005 daadwerkelijk aangevat, omdat de portefeuille kortlopende risico's tot ONDD is blijven behoren tot en met 31 december 2004, tijdstip waarop deze is overgedragen. Aangenomen mag dus worden dat tot kort vóór die datum ONDD had kunnen terugkomen van haar besluit in die activiteit te investeren door de betrokken risico's niét over te dragen en de nieuw opgerichte rechtspersoon te liquideren. Het is dus acceptabel om het ondernemingsplan van ONDD van 28 september 2004 in de beschouwing te betrekken, zoals de Belgische autoriteiten vragen.

(153) Uit notities en notulen van 2004 blijkt dat het besluit van ONDD om Delcredere NV te voorzien van 150 miljoen EUR kapitaal, in wezen beantwoordde aan de wil van ONDD om zijn dochteronderneming „voldoende" startkapitaal ter beschikking te stellen met het oog op de uitbouw van haar activiteiten en om te […] — „een gestort kapitaal van 100 miljoen EUR volstaat voor het uitoefenen van de kortlopende activiteiten globale polissen exporteurs tot 2007, maar dit zal in de periode nadien moeten worden herzien" (eigen vert.) ([60]) -, zonder dat daadwerkelijk en precies is aangetoond dat het verwachte toekomstige rendement voldoende was uit het oogpunt van een particuliere investeerder. Wat de analyse van het verwachte rendement betreft, lijkt alleen een verwacht positief resultaat voor alle activiteiten samen gedurende de eerste drie jaren te hebben volstaan om ONDD ervan te overtuigen de investering uit te voeren.

(154) Volgens de prognoses in scenario B van het ondernemingsplan van 28 september 2004 rekende ONDD namelijk op een RoE op alle activiteiten van 1,3 % tot 1,9 % voor de jaren 2005, 2006 en 2007 volgens het scenario „dynamisch — groei met 6 %" van het ondernemingsplan van 28 september 2004 (de RoE vóór egalisatievoorziening bedroeg 2,8 % tot 4,3 %) (zie tabel 4). Daarbij dient te worden opgemerkt dat dit rendement is berekend op basis van een kapitaal van 100 miljoen EUR zonder rekening te houden met de niet gestorte 50 miljoen EUR, hetgeen een rendement oplevert dat gunstiger is dan het in werkelijkheid is. Het in de financiële prognoses van april 2004 verwachte rendementspercentage ligt niet hoger (zie tabel 3).

(155) In het licht van het voorgaande lijkt het van het toekomstige Delcredere NV verwachte rendement dus onvoldoende te zijn geweest om een particuliere investeerder handelend in een markteconomie ervan te overtuigen een

([57]) Zie bijv. arrest van 6 maart 2003, gevoegde zaken T-228/99 en T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale en Land Nordrhein-Westfalen/Commissie, Jurispr. 2003, blz. II-435, punt 255.

([58]) Zie bijv. Besluit 2010/606/EU van de Commissie van 26 februari 2010 betreffende steunmaatregel C 9/09 betreffende de herstructurering van de Bank Dexia (PB L 274 van 19.10.2010, blz. 54, overweging 127), waar de Commissie het argument van de betrokken lidstaten heeft afgewezen dat het criterium van een particuliere investeerder handelend in een markteconomie minder strikt moeten worden toegepast, omdat de publieke entiteiten die Dexia hebben geherkapitaliseerd, „historische" aandeelhouders van de bank waren.

([59]) Zie arrest van 30 april 1998, zaak T-16/96, Cityflyer Express/Commissie, Jurispr. blz. II-757, punt 76.

([60]) Zie blz. 28 van het strategiedocument van 28.9.2004 met als titel „Lignes directrices stratégiques pour l'ONDD et sa SA", gepresenteerd aan raad van bestuur van ONDD, en als bijlage 10 gevoegd bij de op 1 juni 2011 door de Belgische autoriteiten ingediende „Observations de la Belgique concernant la Décision de la Commission Européenne du 24 février 2011".

dergelijke investering te doen. Het verwachte rendement lag immers lager dan het risicovrije percentage (het rendement op langlopende Belgische overheidsobligaties) over de eerste drie jaar (in 2004 bedroeg het gemiddelde percentage van langlopende Belgische overheidsobligaties 4,15 % ([61])). Zelfs indien de egalisatievoorziening wordt meegerekend, benadert het verwachte rendementspercentage slechts het risicovrije percentage.

(156) Een particuliere investeerder handelend in een markteconomie had alleen met een zo gering rendement in de eerste jaren ingestemd indien hij er redelijkerwijs op mocht rekenen dat hij nadien zou worden gecompenseerd met winst die duidelijk boven het sectorgemiddelde ligt, zodat de totale Return on Investment (RoI) (na toepassing van een passend disconteringspercentage) voldoende is ([62]).

(157) In 2004 was er geen enkele ernstige studie voorhanden op basis waarvan erop kon worden gerekend, dat dit geringe initiële rendement zou worden gecompenseerd door een veel hoger rendement in de jaren nadien. De Commissie merkt ook op, dat de toentertijd beschikbare financiële prognoses een zekere lineariteit te zien geven in de prestaties tijdens de periode 2005-2007, of ten minste een trage groei (zie tabel 4), en dat niets dus een snelle verbetering van de resultaten voor de jaren na 2007 mocht doen verwachten. In verband hiermee dient te worden aangetekend dat de verzelfstandiging van Delcredere NV niet kan worden beschouwd als het starten van een nieuwe onderneming (in de zin van een startersbedrijf), omdat toentertijd was voorzien dat zij de activiteiten die voordien door de moederschappij werden uitgeoefend, zou voortzetten en de betreffende activa en passiva met het oog daarop gewoon zijn overgedragen van ONDD aan Delcredere NV. Deze conclusie is ook gebaseerd op de wijze waarop toentertijd de financiële prognoses zijn opgesteld. Daaruit blijkt dat ONDD zich in 2004, bij het opstellen van de financiële prognoses voor het toekomstige Delcredere NV, baseerde op de vroegere prestaties van de betrokken activiteit (kortlopende risico's, daaronder begrepen verhandelbare risico's) binnen ONDD. De hypotheses wat betreft premies en kosten waren in hoofdzaak gebaseerd op het gemiddelde van de historische financiële gegevens in de vijf jaar voordien, met enkele aanpassingen in verband met de gewijzigde marktomstandigheden, zoals bijvoorbeeld een verlaging van de premies voor de risico's die in 2004, na de toetreding van tien nieuwe lidstaten tot de Europese Unie, verhandelbaar waren geworden.

(158) Bovendien blijkt uit interne notities dat verwacht werd, dat het volledige gestorte kapitaal van 100 miljoen EUR in hoofdzaak zou worden opgeslorpt door de toenemende groei van de activiteiten die in het verleden (tot eind 2007) door ONDD waren uitgeoefend (zie overweging (61)). Het ging dus om de organische groei van bestaande activiteiten (in 2004 werd met geen enkele uitbreiding naar andere, rendabelere activiteiten rekening gehouden).

(159) Wat betreft het geplaatste, maar niet gestorte kapitaal (50 miljoen EUR) is toentertijd geen concreet project uitgewerkt voor het gebruik van dit kapitaal — en zijn dus ook geen prognoses gemaakt met betrekking tot het van dat kapitaal verwachte rendement. Bij de kapitaalverschaffing aan Delcredere NV is overigens geen rekening gehouden met de overname van KUPEG, noch meer algemeen met een overnamestrategie.

(160) Ook dient te worden beklemtoond dat de prognoses voor de periode 2005-2014 pas achteraf zijn uitgewerkt, nadat de Commissie de formele onderzoeksprocedure had ingeleid. De enige financiële prognoses die ONDD vooraf heeft uitgevoerd, waren namelijk beperkt tot een periode van drie jaar (de eerste drie jaren dat het nieuwe Delcredere NV actief zou zijn, d.w.z. de periode 2005-2007), een betrekkelijk korte periode om te voldoen aan de eisen van een particuliere investeerder.

(161) De Commissie concludeert, dat het van het kapitaal verwachte rendement ontoereikend was en dat het bedrag van 36,6 miljoen EUR bijgevolg een voordeel vormt ten behoeve van de activiteit van de verhandelbare risico's van Delcredere NV.

(162) Subsidiair onderzoekt de Commissie in de volgende overwegingen het verwachte rendement op de activiteit van de verhandelbare risico's.

(163) De Commissie merkt op dat, volgens bijlage 9 bij het strategiedocument van 28 september 2004, de financiële prognoses zoals ONDD die had opgesteld, voor de hele prognoseperiode van 2005-2007 rekenden op een **negatief resultaat voor de verzekeringsactiviteit met betrekking tot verhandelbare risico's (d.w.z. voor de**

([61]) Bron: Eurostat.

([62]) Het Gerecht heeft in zijn arrest van 21 januari 1999 in gevoegde zaken T-129/95, T-2/96 en T-97/96, Neue Maxhütte Stahlwerke GmbH en Lech-Stahlwerke GmbH/Commissie (Jurispr. 1999, blz. II-17, punten 116 — 121) uiteengezet, dat het in de particuliere sector weliswaar zo is dat een moedermaatschappij de verliezen van haar dochteronderneming voor haar rekening kan nemen, maar dat er een voldoende grote kans dient te zijn dat de dochteronderneming opnieuw rendabel wordt. Een particuliere investeerder zou het zich na jaren van aanhoudende verliezen namelijk niet kunnen veroorloven om een verdere kapitaalinbreng te doen indien die voor hem duurder blijkt te zijn dan liquidatie van de dochteronderneming.
Zie ook Beschikking 2000/600/EG, overwegingen 63 — 66.

landen met verhandelbare risico's in de zin van de mededeling exportkredietverzekering) ([63]), hetgeen inhield dat de activiteit met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's die van de verhandelbare risico's zou subsidiëren. Hieruit dient te worden geconcludeerd dat de raming van het rendement van de verhandelbare risico's dus lager was dan de rendementsraming voor alle activiteiten samen, die op zich al onvoldoende was voor een particuliere investeerder. De Commissie concludeert dus dat, zelfs indien het op basis van de in 2004 beschikbare financiële prognoses verwachte rendement van de activiteit op zich wordt beoordeeld ([64]), de conclusie toch moet zijn dat het verwachte rendement negatief was, en dus duidelijk ontoereikend om een particuliere investeerder ervan te overtuigen deze investering te doen.

(164) De Belgische autoriteiten hebben aangevoerd dat, om de in overweging (74) aangehaalde redenen, de prognoses van september 2004 niet in aanmerking behoeven te worden genomen bij de analyse van het rendement van de verhandelbare en niet-verhandelbare resultaten, omdat „deze absurde resultaten opleveren" (eigen vert.). De Belgische autoriteiten verklaren dat de methode die in 2011 is ontwikkeld om de verhandelbare risico's van de niet-verhandelbare risico's te scheiden, beter de redenering weergeeft die een particuliere investeerder had kunnen volgen op het tijdstip van het besluit van 2004. De Belgische autoriteiten lijken dus **a posteriori** aan te geven dat de prognoses van 2004 voor de verhandelbare risico's ([65]) op verkeerde hypothesen berustten. De voorziene schaderatio was immers hoog maar constant, terwijl het verwachte premieniveau (dat geacht werd de gelopen risico's te vergoeden) sterk werd verlaagd. Dit leverde een schaderatio (*loss ratio*) van 94 % op. De Commissie kan niet aanvaarden dat het verwachte rendement van een activiteit achteraf word aangepast (zie overweging (150)). Subsidiair merkt de Commissie op, dat dit argument van de Belgische autoriteiten erop neerkomt dat wordt bevestigd dat voor de verhandelbare risico's geen ernstige afzonderlijke analyse is gemaakt en dat dus, met het oog op een juiste toepassing van het criterium van de particuliere investeerder, het rendement van het volledige aan Delcredere NV toegewezen kapitaal dient te worden onderzocht.

(165) Geheel subsidiair merkt de Commissie op dat, zelfs indien rekening werd gehouden met de resultaatprognoses van de activiteit van de verhandelbare risico's zoals de Belgische autoriteiten die in 2011 hebben bijgesteld en ingediend ([66]) — hetgeen de Commissie niet kan accepteren omdat deze op het tijdstip van de investering niet voorhanden waren — en indien deze uitkomst wordt gedeeld door het door de Commissie voor de verhandelbare risico's geraamde kapitaal (d.w.z. [45-65] miljoen EUR), de voor de periode 2005-2007 geraamde RoE onder het risicovrije percentage zou blijven.

(166) De raming van het verwachte rendement, zoals die in de voorgaande overweging is vermeld, is gebaseerd op het volledige kapitaal zoals dat met betrekking tot de verhandelbare risico's is geraamd, daaronder begrepen **het niet-gestorte gedeelte van het kapitaal**, en wijkt dus af van de rendementsberekeningen die ONDD heeft uitgevoerd. Het argument van de Belgische autoriteiten (zie overweging (79)) dat het in 2004 geplaatste, maar in 2009 gestorte gedeelte van het kapitaal niet vóór 2009 in aanmerking mag worden genomen bij de berekening van de geraamde winstgevendheid, kan niet worden aanvaard. Hoewel dit kapitaal in 2004 nog niet was gestort, kon het namelijk op ieder moment worden aangesproken, omdat het van bij de oprichting van Delcredere NV was geplaatst. Een particuliere investeerder handelend in een markteconomie zou dus een vergoeding eisen voor de risico's die hij zou lopen met betrekking tot deze investering, omdat hij in het geval van een faillissement, zijn investering geheel of gedeeltelijk zou kunnen verliezen. De berekeningen van de Belgische autoriteiten kunnen dus niet worden geaccepteerd.

(167) Wel dient te worden erkend dat deze investeerder het niet-gestorte kapitaal dat met zijn investering overeenstemt, kan beleggen — en dit zolang dit kapitaal niet wordt aangesproken — in risicovrije, op korte tot middellange termijn liquide beleggingen, en dus het voor dit soort belegging geldende rendementspercentage kan krijgen. Dit betekent dat dit soort investeerder een vergoeding zou verwachten voor een investering in niet-gestort kapitaal die uitsluitend overeenstemt met de risicopremie van de onderneming waarin hij investeert (d.w.z. het verschil tussen het verwachte rendementspercentage van een kapitaalinvestering in een vergelijkbare onderneming en het rendementspercentage van liquide risicovrije beleggingen op korte tot middellange termijn) ([67]).

([63]) Zie voetnoot 25.

([64]) Uit de notulen van de vergadering van de raad van bestuur van ONDD van 20 april 2004 blijkt dat de raad heeft gevraagd naar de respectieve bijdrage van iedere activiteitensector aan het algemene resultaat (zie blz. 4 van bijlage 9 bij de verklaring van 1 juni 2011).

([65]) Meer bepaald voor de risico's op de tien toetredende landen.

([66]) Voor de verhandelbare risico's werd het premiepercentage opwaarts bijgesteld (van aanvankelijk 0,2 % naar 0,3 % van de verzekerde bedragen), waardoor de verzekeringsinkomsten voor de onderneming met een derde zijn toegenomen. De prognoses met betrekking tot de schaderatio zijn dan weer neerwaarts bijgesteld.

([67]) Een analogie voor dit soort opsplitsing van de vergoeding is te vinden in andere staatssteunbesluiten van de Commissie; zie bijv. het besluit van de Commissie van 11 februari 2009 betreffende steunmaatregel NN 3/2009 — Letland — Amendments to the Public support measures to JSC Parex Banka (PB C 147 van 27.6.2009, blz. 2, punten 36 — 40). Belangrijk daarbij is dat de risicopremie afhankelijk is van het investeringsrisico.

(168) Bijgevolg dient het rendement dat wordt verwacht van een investering in kapitaal, dat ten dele is gestort, te worden geraamd rekening houdende met het totale geplaatste kapitaal, maar waarbij het resultaat wordt bijgesteld voor een rendementspercentage dat voor het niet-gestorte kapitaal wordt verwacht. De Commissie heeft een simulatie gemaakt van verschillende scenario's, waarvan het gunstigste geval voor het verwachte rendement het scenario is waarin ervan wordt uitgegaan dat van de [45-65] miljoen EUR die aan de activiteit met betrekking tot de verhandelbare risico's ten goede komt, in 2004 slechts [10-25] miljoen EUR was gestort (d.w.z. het kapitaal dat ten goede kwam aan de activiteit met betrekking tot risico's die reeds binnen ONDD verhandelbaar waren) en het saldo van 36,6 miljoen EUR werd beschouwd als niet-gestort kapitaal, dat dus geen risicopremie vereiste. Die simulatie is uitgevoerd door bij het van de verhandelbare activiteiten verwachte rendement de inkomsten op te tellen die overeenstemmen met het rendement op een risicovrije investering op middellange termijn voor een bedrag van 36,6 miljoen EUR. Meer bepaald is bij het voorlopige resultaat van de verhandelbare activiteiten ([68]) het nog niet gestorte gedeelte van het kapitaal opgeteld, vermenigvuldigd met het rendementspercentage zoals dat destijds werd verwacht van liquide risicovrije beleggingen op middellange termijn ([69]). Vervolgens is deze som gedeeld door het gemiddelde kapitaal dat aan de activiteit met betrekking tot de verhandelbare risico's ten goede komt. Op die wijze wordt een Return on Average Equity (RoAE) verkregen die voor de investering op ongeveer 4 % wordt geraamd voor de periode 2005-2007. Het aldus berekende verwachte rendement is amper gelijk aan het gemiddelde percentage van langlopende Belgische overheidsobligaties in 2004 (zie overweging (155)).

(169) Zelfs wanneer, zoals door België wordt gesuggereerd (zie overweging (80)), een rendementspercentage van 3,5 % wordt gebruikt, zou het verwachte rendement niet ingrijpend wijzigen en zou dit geen invloed hebben op de door België zelf geraamde kapitaalkosten.

(170) In het (in overweging (168) genoemde) geraamde rendement is rekening gehouden met de dotaties aan de egalisatievoorziening, anders dan door Belgische autoriteiten wordt gevraagd. Omdat de vorming van deze voorziening, die door de Belgische toezichthouder wordt geëist, is bedoeld om de resultaten in de tijd in evenwicht te houden en om eventuele toekomstige verliezen uit toekomstige activiteiten te dekken, is het passender om daarmee rekening te houden bij het berekenen van het rendement. Deze benadering van de Commissie is in overeenstemming met de boekhoudkundige benadering, waarin deze voorziening wordt beschouwd als kosten die de winst doen dalen. Zelfs indien deze voorziening niet in aanmerking werd genomen (als een last bij de winstraming), zou het verwachte rendement niet uitkomen op de kapitaalkosten zoals de Belgische autoriteiten die zelf hebben geraamd (in dit besluit spreekt de Commissie zich niet uit over de geldigheid van de raming die de Belgische autoriteiten van de kapitaalkosten hebben gemaakt, omdat de in dit besluit ontwikkelde redenering niet op dat cijfer berust).

(171) Het blijkt dus dat, zelfs indien wordt gebruikgemaakt van de door de Belgische autoriteiten aangevoerde elementen — elementen die de Commissie als foutief beschouwt —, het van de activiteit met betrekking tot de verhandelbare risico's verwachte rendement onvoldoende was om een particuliere investeerder handelend in een markteconomie ervan te overtuigen dit soort investering uit te voeren.

(172) Subsidiair tekent de Commissie ten aanzien van de methode die de Belgische autoriteiten voor de raming van het rendement *voorstellen* (de RoR-ratio) in het kader van hun antwoord op het verzoek om inlichtingen van de Commissie van december 2007, aan dat deze ratio niet is gebruikt bij de voorafgaande financiële prognoses van ONDD (het ondernemingsplan). Bovendien legt deze ratio de nadruk op de technische inkomsten over de omzet, houdt deze geen rekening met het geïnvesteerde kapitaal, noch geeft deze aan wat de winstgevendheid is ten opzichte van het geïnvesteerde kapitaal. Evenmin houdt deze rekening met het resultaat van de zuiver financiële activiteiten, die nochtans deel uitmaken van de boekhoudkundige winst die aan de aandeelhouders kan worden uitgekeerd. Iemand die (zoals een aandeelhouder) eigen middelen investeert, zou dus niet uitsluitend deze ratio — die niet het rendement op het eigen vermogen of van de geïnvesteerde bedragen aangeeft — hanteren om het rendement te beoordelen van de investering waarin hij wil toestemmen.

(173) Geconcludeerd dient te worden dat de 36,6 miljoen EUR die ONDD in de vorm van kapitaal aan Delcredere NV heeft toegekend, een voordeel vormt dat deze laatste niet tegen dezelfde voorwaarden op de markt had kunnen krijgen.

V.1.2. **Toerekenbaarheid aan de Staat en staatsmiddelen**

(174) De toewijzing van kapitaal aan Delcredere NV is een besluit van ONDD dat valt toe te rekenen aan de Belgische Staat, omdat ONDD een „autonome publieke instelling" is naar Belgisch publiek recht, opgericht bij een organieke wet van 31 augustus 1939. Het merendeel van de leden van de raad van bestuur worden aangesteld (bij een

([68]) Nadat het financiële resultaat opwaarts is bijgesteld; het geraamde gestorte kapitaal met betrekking tot verhandelbare risico's ligt namelijk iets hoger dan wat de Belgische autoriteiten hebben geraamd ([10-25] miljoen EUR tegenover 9,8 miljoen EUR).

([69]) Om alle twijfel weg te nemen, er wordt van uitgegaan dat het rendementspercentage zoals dat toentertijd werd verwacht van liquide risicovrije beleggingen op middellange termijn, overeenstemt met het gemiddelde rendement in 2004, op de secundaire markt, van overheidsobligaties met een resterende looptijd van 4 tot 6 jaar, namelijk 3,5 %; zie: http://www.nbb.be/belgostat/GlobalDispatcher?TARGET=/TreeviewLinker&rowID=2685&prop=treeview&action=open&Lang=N#2685 .

besluit vastgesteld na overleg in de Ministerraad) en kunnen worden ontslagen door de Koning (die ook hun vergoedingen en emolumenten vaststelt) op voorstel van de federale voogdijministers en de gewestregering van de drie gewesten in België ([70]). In hun hoedanigheid van „ministeriële afgevaardigden" kunnen de op voordracht van de voogdijminister benoemde leden van de raad van bestuur bij de beraadslagingen van de raad beslissingen welke zij met 's Rijks belangen strijdig achten, schorsen. In dat geval brengt de ministeriële afgevaardigde die de beslissing heeft geschorst, onmiddellijk verslag uit aan de minister die hem heeft afgevaardigd. Ten slotte geniet ONDD een garantie van de Belgische Staat en kan hij voor rekening van de Belgische Staat handelen.

(175) De Belgische Staat, die in de raad van bestuur van ONDD is vertegenwoordigd en op de hoogte wordt gehouden van de besluiten die daar worden genomen, is dus rechtstreeks betrokken bij de maatregel tot toewijzing van kapitaal aan Delcredere NV door ONDD. De Belgische autoriteiten hebben niet betwist dat de maatregel om kapitaal toe te wijzen, aan de Belgische Staat valt toe te rekenen.

(176) De toewijzing van kapitaal aan Delcredere NV door ONDD, een overheidsinstantie waarvan de gedragingen aan de Belgische Staat zijn toe te rekenen, is dus te beschouwen als toewijzing van staatsmiddelen in de zin van artikel 107 VWEU.

V.1.3. **Selectiviteit**

(177) De kapitaaltoewijzing van 2004 is selectief, omdat deze rechtstreeks en uitsluitend aan Delcredere NV ten goede komt.

V.1.4. **Mededingingvervalsing**

(178) Daar ONDD de betrokken kapitaaltoewijzing heeft doorgevoerd zonder op een afdoende rendement te rekenen, heeft Delcredere NV een concurrentievoordeel gekregen ten opzichte van particuliere exportkredietverzekeraars waarvan de aandeelhouders een rendement op hun investering eisen dat in verhouding staat tot het rendement dat zij met vergelijkbare investeringen zouden kunnen behalen.

(179) Delcredere NV had dit kapitaal met name niet op de markt kunnen ophalen, omdat het rendement op de investering ontoereikend was. Dit betekent dat Delcredere NV, zonder het door de Staat via ONDD ingebrachte kapitaal, haar activiteiten op de markt niet had kunnen uitbreiden zoals zij heeft gedaan.

(180) Dienaangaande wordt in punt 3.2 van de mededeling exportkredietverzekering uiteengezet dat de inbreng van kapitaal door de Staat in bepaalde ondernemingen, die een element van staatssteun inhoudt indien de Staat niet handelt als een particuliere investeerder in een markteconomie, de mededinging vervalst.

(181) Volgens vaste rechtspraak van het Hof van Justitie bewijst, wanneer steun van een staat de concurrentiepositie van een onderneming versterkt, zulks doorgaans dat de concurrentie met andere ondernemingen die dit soort steun niet hebben gekregen, wordt vervalst ([71]).

(182) De steun die de Staat aan ONDD heeft verleend in de vorm van een kapitaaltoewijzing ten behoeve van de verhandelbare risico's, vervalst dus de mededinging of dreigt deze te vervalsen.

V.1.5. **Ongunstige beïnvloeding van het handelsverkeer tussen de lidstaten**

(183) Delcredere NV concurreert met andere ondernemingen in de Europese Unie op de markt voor kredietverzekeringen. Hetzelfde gold voor ONDD wat betreft de verhandelbare risico's in de periode voordat Delcredere NV de kredietverzekeringsactiviteiten van ONDD voor kortlopende risico's (daaronder begrepen verhandelbare risico's) kreeg overgedragen.

(184) Bovendien zijn ONDD en Delcredere NV actief in andere lidstaten, met name dankzij de acquisitie van KUPEG, de commerciële tak van het Tsjechische nationale exportkredietverzekeringsagentschap.

([70]) Het Vlaams Gewest, het Waals Gewest en het Brussels Hoofdstedelijk Gewest.
([71]) Arrest van 17 september 1980, zaak 730/79, Philip Morris Holland BV/Commissie, Jurispr. 1980, blz. 2671, punten 11 en 12.

(185) In punt 3.2 van de mededeling exportkredietverzekering is uiteengezet dat wanneer de Staat ten aanzien van verhandelbare risico's aan kredietverzekeraars een garantie afgeeft of in die ondernemingen kapitaal inbrengt, zonder zich als een particuliere investeerder handelend in een markteconomie te gedragen, een dergelijke garantie of kapitaalinbreng steun vormt die het intracommunautaire handelsverkeer vervalst.

(186) Volgens vaste rechtspraak is er ongunstige beïnvloeding van het handelsverkeer tussen de lidstaten zodra de steunontvangende onderneming of ondernemingen actief is of zijn in een sector die open staat voor concurrentie en waar er handelsverkeer tussen lidstaten plaatsvindt ([72]).

(187) Het feit dat bij de aanvang van deze procedure een concurrent uit een andere lidstaat dan België heeft geklaagd over de concurrentieverstoring als gevolg van het optreden van Delcredere NV in een derde lidstaat (de Tsjechische Republiek), bevestigt alleen maar dat Delcredere NV actief is in een sector waar er handelsverkeer tussen lidstaten bestaat.

(188) Het handelsverkeer tussen lidstaten wordt dus door maatregel 3 voldoende ongunstig beïnvloed.

V.2 ONRECHTMATIG KARAKTER VAN DE EVENTUELE STEUN

(189) In het licht van het voorgaande vormt maatregel 3 steun.

(190) De Commissie is van oordeel dat deze steun nieuwe steun vormt die niet vooraf bij haar is aangemeld en dus onrechtmatige steun is.

(191) ONDD heeft het betrokken kapitaal in september 2004 geplaatst en heeft de activiteit met betrekking tot de kortlopende risico's (daaronder begrepen de verhandelbare risico's) per 1 januari 2005 overgedragen aan Delcredere NV.

(192) Deze maatregel:

— valt dus na 17 september 1998, het tijdstip vanaf wanneer België, doordat het met de mededeling exportkredietverzekering heeft ingestemd, geen nieuwe steun meer mocht verlenen, en

— komt niet in aanmerking voor verjaring op grond van artikel 15 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, omdat deze maatregel minder dan 10 jaar geleden is genomen.

(193) Het gedeelte van het kapitaal ten belope van 36,6 miljoen EUR dat ONDD aan Delcredere NV heeft verleend en dat niet vooraf bij de Commissie is aangemeld, vormt dus vanaf de aanvang nieuwe, onrechtmatige steun.

V.3 BEOORDELING VAN DE VERENIGBAARHEID VAN EVENTUELE STEUN MET DE INTERNE MARKT

(194) De Commissie beoordeelt de verenigbaarheid van maatregel 3 aan de hand van de mededeling exportkredietverzekering welke destijds van toepassing was. De nieuwe mededeling aan de lidstaten inzake de toepassing van de artikelen 107 en 108 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie op kortlopende exportkredietverzekering (hierna: „de nieuwe mededeling exportkredietverzekering"), die op 19 december 2012 is bekendgemaakt, is van toepassing vanaf 1 januari 2013.

(195) In beginsel gelden, volgens de punten 3.2 en 4.1 van de mededeling exportkredietverzekering, de afwijkingen van de Verdragsbepalingen inzake staatssteun niét voor steun die is verleend ten behoeve van de verzekering van verhandelbare risico's. Dergelijke steunmaatregelen vervalsen weliswaar de mededinging, maar vooral „veroorzaken zij verschillen in de voor de verhandelbare risico's beschikbare verzekeringsdekking in verschillende lidstaten, waardoor de mededinging tussen ondernemingen in de lidstaten wordt vervalst en neveneffecten voor het intracommunautaire handelsverkeer ontstaan, ongeacht of het om intra- of extracommunautaire uitvoer gaat.

([72]) Arrest van 13 juli 1988, zaak 102/87, Frankrijk/Commissie, Jurispr. 1988, blz. 4067, punt 19.

De uitzonderingen van artikel 92 van het Verdrag zijn niet van toepassing op steun voor de verzekering van verhandelbare risico's, aangezien het verstorende effect van dergelijke steun in de Gemeenschap zwaarder weegt dan de mogelijke nationale of communautaire belangen die met uitvoersteun worden gediend" ([73]). Met andere woorden, dit soort steun komt in beginsel niet in aanmerking voor een van de afwijkingen van artikel 107, lid 3, VWEU (met name niet de afwijking van artikel 107, lid 3, onder c)), omdat deze de mededinging tussen de ondernemingen in de lidstaten vervalst en dus een veel te ernstige verstoring van de mededinging op de interne markt inhoudt.

(196) Bovendien voldoet de betrokken steun niet aan de voorwaarden om in aanmerking te komen voor een of meer van de afwijkingen van artikel 107, lid 3, VWEU. Meer bepaald kan, zoals in het besluit tot inleiding van de procedure is uiteengezet, de betrokken steun geen reddings- of herstructureringssteun vormen in de zin van de communautaire richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun aan ondernemingen in moeilijkheden ([74]), met name om de volgende redenen:

1) de Belgische autoriteiten hebben niet het bewijs geleverd dat Delcredere NV voor dit soort steun in aanmerking kon komen, met name dat zij een onderneming in moeilijkheden was in de zin van die richtsnoeren. Voorts dient ook te worden opgemerkt dat, volgens punt 12 van die richtlijnen, ondernemingen die als pas opgerichte ondernemingen worden beschouwd, niet in aanmerking komen voor reddings- of herstructureringssteun;

2) de steun was niet tot het noodzakelijke minimum beperkt. Met name was het aan Delcredere NV toegewezen kapitaal hoog genoeg om de onderneming in staat te stellen acquisities door te voeren. In het ondernemingsplan zoals dat in 2004 in de vorm van interne notities werd gepresenteerd, werd niet voorzien in een eigen bijdrage van de begunstigde, en

3) in het ondernemingsplan werd voor Delcredere NV evenmin voorzien in maatregelen om de mededingingdistorsies te beperken.

(197) De bepalingen van de nieuwe mededeling exportkredietverzekering doen niets af aan de beoordeling van de Commissie.

(198) Bijgevolg kan de maatregel niet op grond van artikel 107, lid 3, VWEU verenigbaar met de interne markt worden verklaard.

V.4 DE VERPLICHTING OM EEN GESCHEIDEN BEHEER EN BOEKHOUDING OP TE ZETTEN EN IN STAND TE HOUDEN

(199) Volgens punt 4.3 van de mededeling exportkredietverzekering dient de onderneming, voor zover de activiteit met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's staatssteun geniet, om te garanderen dat het aan de niet-verhandelbare risico's toegewezen kapitaal niet ten goede komt aan de activiteit met betrekking tot de verhandelbare risico's en de mededinging dus niet verstoort, voor het verzekeren van verhandelbare en van niet-verhandelbare risico's op zijn minst een gescheiden beheer en gescheiden boekhouding te voeren.

(200) Volgens de Belgische autoriteiten worden de kortlopende activiteiten sinds 1 januari 2005 uitgeoefend binnen Delcredere NV in het kader van de overdracht van een bestaande activiteit samen met het bestaande kapitaal daarvan (zonder toewijzing van aanvullend kapitaal). Subsidiair is België van oordeel dat het kapitaal is verleend op voorwaarden die voor een particuliere investeerder aanvaardbaar zijn. Omdat, volgens de Belgische autoriteiten, Delcredere NV niet langer ondersteuning van de Staat geniet — zelfs voor de activiteiten die zij met betrekking tot niet-verhandelbare risico's uitoefent —, zou het niet noodzakelijk zijn om een gescheiden boekhouding in te voeren.

(201) In onderdeel V.1.1.2 is geconcludeerd dat het aan de overdragen activiteiten toegewezen kapitaal [45-75] miljoen EUR bedroeg en dat er dus sprake was van [75-100] miljoen EUR additioneel kapitaal, waarvan [35-65] miljoen EUR de facto ten goede kwam aan de activiteit met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's. Deze [35-65] miljoen EUR zijn om die reden uitgesloten van de kwalificatie als staatssteun. Het argument van de Belgische autoriteiten dat de activiteit van de verhandelbare risico's geen steun van de overheid geniet, dient dus te worden verworpen, omdat hier het bestaan van additioneel kapitaal kon worden aangetoond dat ten dele ten goede is

([73]) Zie punt 3.2, derde alinea, tweede en derde zin, van de mededeling exportkredietverzekering. Zie ook punt 4.1 van de mededeling exportkredietverzekering waarin is bepaald: „De hierboven in punt 3.1 genoemde vormen van steun […] kunnen derhalve niet in aanmerking komen voor vrijstelling van de regels inzake staatssteun van het Verdrag […]".

([74]) PB C 244 van 1.10.2004, blz. 2.

gekomen aan de activiteit met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's. Bovendien werd in de financiële prognoses van 2004 voor alle activiteiten van Delcredere NV gerekend op een verwacht rendement dat lager lag dan het toenmalige risicovrije percentage ([75]). Het verwachte rendement was dus ontoereikend om te voldoen aan de eisen van een particuliere investeerder handelend in een markteconomie. Geconcludeerd mag dus worden dat de activiteit met betrekking tot niet-verhandelbare risico's steun van de overheid is blijven genieten.

(202) Omdat de activiteit met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's steun van de overheid heeft genoten en blijft genieten, had Delcredere NV vanaf haar oprichting moeten voldoen aan punt 4.3 van de mededeling exportkredietverzekering waarin een gescheiden beheer en gescheiden boekhouding worden geëist, aan de hand waarvan een onderscheid kan worden gemaakt tussen de activiteit met betrekking tot de verhandelbare risico's en die met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's, en dit zolang zij actief blijft met betrekking tot verhandelbare risico's. De bepalingen van de nieuwe mededeling exportkredietverzekering handhaven deze verplichting (cf. punt 15 van de nieuwe mededeling exportkredietverzekering).

(203) Die verplichting gold voor Delcredere NV en blijft voor haar gelden. Een gescheiden beheer en gescheiden boekhouding voor de activiteit met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's en die van de verhandelbare risico's moeten dus onverwijld worden ingevoerd. Anders zou de [35-65] miljoen EUR steun die aan de activiteit met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's is toegekend, niet ontkomen aan de kwalificatie als steun. Immers, de conclusie van dit besluit dat dit bedrag van [35-65] miljoen EUR ten goede komt aan de activiteit met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's berust op bepaalde hypothesen die als gevolg van de context van een reconstructie achteraf van de gescheiden boekhouding slechts ten dele kunnen worden geverifieerd (binnen Delcredere NV bestaat er namelijk formeel geen boekhoudkundige scheiding). De Commissie kan dit soort reconstructie achteraf niet meer accepteren indien zij zich in de toekomst opnieuw moet bezig houden met het gebruik van het kapitaal van Delcredere NV. De verplichting tot een gescheiden beheer en gescheiden boekhouding is juist bedoeld om dergelijke werkzaamheden, die noodzakelijkerwijs berusten op een aantal, deels niet verifieerbare hypothesen, niet achteraf te moeten verrichten.

(204) Dit besluit, en met name de berekening van het bedrag van 36,6 miljoen EUR, is gebaseerd op de gescheiden boekhouding (balans en resultatenrekening) voor de verhandelbare en de niet-verhandelbare risico's per 31 december 2011 zoals de Belgische autoriteiten die in mei 2012 hebben meegedeeld. Het zou dus niet aanvaardbaar zijn dat de invoering van een gescheiden beheer en boekhouding plaatsvindt op basis van andere hypotheses en methoden dan die welke zijn gebruikt ter bepaling van de bedragen die in het kader van de onderhavige procedure zijn meegedeeld. Met name zou het niet aanvaardbaar zijn om aan de activiteit met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's minder kapitaal toe te wijzen — en dus meer kapitaal aan de activiteit met betrekking tot de verhandelbare risico's — dan is vermeld in de uitgesplitste balans per 31 december 2011 zoals die in mei 2012 door de Belgische autoriteiten is ingediend.

(205) Subsidiair beklemtoont de Commissie dat het feit dat Delcredere NV vanaf haar oprichting niet over een gescheiden boekhouding beschikt, het onderzoek van maatregel 3 aanzienlijk heeft gecompliceerd en de Commissie heeft gedwongen met een aantal hypothesen te werken om haar beoordeling te kunnen uitvoeren. Omdat op Delcredere NV de verplichting rustte een gescheiden boekhouding te voeren, kan zij de Commissie niet verwijten dat zij bepaalde hypothesen heeft gehanteerd of in het kader van haar beoordeling een complexe benadering heeft uitgewerkt. Zonder deze complexe aanpak had de Commissie namelijk het volledige bedrag van [75-100] miljoen EUR kunnen beschouwen als een voordeel in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU.

V.5 DE VERPLICHTING DAT DE NIET-VERHANDELBARE ACTIVITEIT NIET MAG BIJDRAGEN IN DE TERUGBETALING VAN DE STEUN

(206) In dit besluit heeft de Commissie de kwalificatie als steun uitgesloten voor het gedeelte van het kapitaal dat de facto aan de activiteit met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's ten goede kwam, ook al vormde dat gedeelte van het kapitaal steun die niet beantwoordde aan de eisen van een particuliere investeerder. Het bedrag van de onverenigbare steun omvat dus niet de steun voor de niet-verhandelbare risico's. Het strookt dan ook met de logica van dit besluit dat de terugbetaling van de onverenigbare steun uitsluitend wordt gefinancierd door de verhandelbare activiteiten en het daarmee verband houdende kapitaal, omdat dit het enige middel is om de mededingingsituatie op de markt voor verhandelbare risico's te herstellen, zoals die bestond voordat de onverenigbare steun werd toegekend. Zoals reeds uiteengezet, moet deze terugvordering gebeuren op basis van de gescheiden boekhouding in overeenstemming met de opmerkingen van de Belgische autoriteiten van mei 2012.

([75]) Zelfs indien de activiteit met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's op zich wordt beschouwd, zou het rendement nog steeds veel lager uitvallen dan de kapitaalkosten zoals de Belgische autoriteiten die zelf hebben geraamd.

VI. **CONCLUSIES**

(207) De Commissie merkt op, dat van de drie maatregelen waarop de formele onderzoeksprocedure betrekking had, de maatregelen 1 en 2 (de staatsgarantie en de eventuele interne overdrachten van middelen binnen ONDD naar de verhandelbare risico's) geen steun in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU vormen. Daarentegen kon aan de hand van het onderzoek van maatregel 3 worden geconcludeerd dat er steun is in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU, ten bedrage van 36,6 miljoen EUR. Omdat ONDD maatregel 3(voor rekening van de Belgische Staat), in strijd met artikel 108, lid 3, VWEU, onrechtmatig ten uitvoer heeft gelegd en omdat deze steun onverenigbaar is met de interne markt, dient hij te worden teruggevorderd. De terugvordering van deze steun dient te worden gefinancierd door de activiteit met betrekking tot de verhandelbare risico's van Delcredere NV,

HEEFT HET VOLGENDE BESLUIT VASTGESTELD:

Artikel 1

De door België aan de Nationale Delcrederedienst (hierna: „ONDD") verleende garantie is niet aan de activiteit met betrekking tot de verhandelbare risico's van ONDD ten goede gekomen, en vormt dus geen steun.

Artikel 2

De eventuele interne overdrachten van middelen binnen ONDD naar de activiteit met betrekking tot de verhandelbare risico's, waarvan het bestaan niet is aangetoond, vormen geen steun.

Artikel 3

De initiële toewijzing door ONDD van 113,4 miljoen EUR kapitaal aan Delcredere NV vormt geen steun.

Artikel 4

De initiële toewijzing door ONDD van 36,6 miljoen EUR kapitaal aan Delcredere NV, die op 23 september 2004, in strijd met artikel 108, lid 3, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, ten uitvoer is gelegd, vormt onrechtmatige steun die onverenigbaar is met de interne markt in de zin van dat Verdrag.

Artikel 5

1. België vordert via ONDD de in artikel 4 bedoelde steun van Delcredere NV terug. België verschaft nadere gegevens — daaronder begrepen een verklaring afgegeven door een onafhankelijke bedrijfsrevisor die haar boekhouding controleert — waaruit blijkt dat de terugbetaling uitsluitend wordt gefinancierd door de activiteit met betrekking tot de verhandelbare risico's van Delcredere NV.

2. De terug te vorderen bedragen omvatten rente vanaf de datum waarop zij Delcredere NV ter beschikking zijn gesteld (1 januari 2005) tot de datum van de daadwerkelijke terugbetaling ervan.

3. De rente wordt op samengestelde grondslag berekend overeenkomstig hoofdstuk V van Verordening (EG) nr. 794-/2004 van de Commissie ([76]).

4. De terugvordering van de steun geschiedt onverwijld en daadwerkelijk.

Artikel 6

Een gescheiden beheer en gescheiden boekhouding voor de activiteit met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's en die van de verhandelbare risico's wordt onverwijld ingevoerd en wordt gehandhaafd, zolang de activiteit met betrekking tot de niet-verhandelbare risico's staatssteun geniet. Bij de boekhoudkundige scheiding wordt rekening gehouden met de in mei 2012 door de Belgische autoriteiten verschafte financiële gegevens. Met name moet de daaruit resulterende uitsplitsing van het kapitaal op dezelfde wijze gebeuren als in mei 2012.

([76]) PB L 140 van 30.4.2004, blz. 1.

Artikel 7

1. Binnen twee maanden vanaf de kennisgeving van dit besluit verstrekt België de Commissie de volgende informatie:

a) het totale van Delcredere NV terug te vorderen steunbedrag (hoofdsom en rente);

b) een nadere beschrijving van de reeds genomen en de voorgenomen maatregelen om aan dit besluit te voldoen;

c) bescheiden waaruit blijkt dat Delcredere NV werd gelast de steun terug te betalen.

2. België houdt de Commissie op de hoogte van de stand van uitvoering van de nationale maatregelen die het heeft genomen om dit besluit ten uitvoer te leggen, en dit tot de in artikel 4 bedoelde steun volledig is terugbetaald. Het verstrekt, op eenvoudig verzoek van de Commissie, onverwijld alle inlichtingen over de reeds genomen en de voorgenomen maatregelen om aan dit besluit te voldoen. Het verstrekt tevens nadere inlichtingen over de reeds door Delcredere NV terugbetaalde steunbedragen en rente.

Artikel 8

België neemt de nodige maatregelen om ervoor te zorgen dat dit besluit binnen vier maanden vanaf de datum van kennisgeving ervan ten uitvoer wordt gelegd.

Artikel 9

Dit besluit is gericht tot het Koninkrijk België.

Gedaan te Brussel, 20 maart 2013

Voor de Commissie
Joaquín ALMUNIA
Vicevoorzitter

BIJLAGE

INFORMATIE OVER DE ONTVANGEN, TERUG TE VORDEREN EN REEDS TERUGGEVORDERDE STEUNBEDRAGEN

Identiteit van de begunstigde	Totaal bedrag van de krachtens de regeling ontvangen steun (1)	Totaal bedrag van de terug te vorderen steun (1) (Hoofdsom)	Totale reeds terugbetaalde bedragen (1)	
			Hoofdsom	Rente

(1) Miljoen, in nationale munteenheid.