

## V

(Teated)

## KONKURENTSIPOLIITIKA RAKENDAMISEGA SEOTUD MENETLUSED

## EUROOPA KOMISJON

## RIIGIABI – BELGIA

**Riigiabi SA.39990 (2016/NN) (ex 2014/FC) – väidetav riigiabi ettevõtjale Ducatt NV****Kutse märkuste esitamiseks vastavalt Euroopa Liidu toimimise lepingu artikli 108 lõikele 2****(EMPs kohaldatav tekst)**

(2016/C 369/03)

Käesoleva kokkuvõtte järel autentses keeles esitatud 19. mai 2016. aasta kirjas teatas komisjon Belgiale oma otsusest algatada Euroopa Liidu toimimise lepingu artikli 108 lõikega 2 ettenähtud menetlus seoses eespool nimetatud abimeetmega.

Huvitatud isikud võivad saata oma märkused ühe kuu jooksul alates käesoleva kokkuvõtte ja sellele järgneva kirja avaldamisest järgmisel aadressil:

European Commission  
Directorate-General for Competition  
State Aid Greffe  
B-1049 Bruxelles/Brussel  
Faks + 32 22961242  
Stateaidgreffe@ec.europa.eu

Kõnealused märkused edastatakse Belgiale. Märkusi esitavad huvitatud isikud võivad kirjalikult taotleda neid käsitlevate andmete konfidentsiaalsust, täpsustades taotluse põhjused.

## KOKKUVÕTE

Belgia ettevõtja Ducatt NV loodi 2010. aasta novembris ja see on spetsialiseerunud päikesepaneelide klaasi tootmisele. Lisaks mitmele eraaktsionärile on ettevõtjal Ducatt NV aja jooksul olnud kolm avalik-õiguslikku aktsionäri, nimelt *Limburgse Reversie Maatschappij* (LRM), *ParticipatieMaatschappij Vlaanderen NV* (PMV) (kuni 2015. aasta novembrini) ja Belfius Bank (kuni 2014. aasta aprillini).

Ettevõtja Ducatt NV finantsolukord on algusest peale olnud keeruline ning nõudnud mitme aktsionäri sekkumist laenude vormis (osa laene arvestati hiljem ümber kapitaliks) ja kapitali suurendamisena. Alguses korraldati avalik-õiguslike ja eraaktsionäride sekkumist võrdsetel tingimustel. Ent 2012. aasta detsembrist alates hakkasid erainvestorid sekkumises üha vähem osalema ja avaliku-õiguslike investorite, eelkõige LRMi ja vähemal määral ka PMV osalus suurenesid omakorda oluliselt.

Lisaks suurendati 2015. aasta alguseks mitme kapitalisuurendamistinguga LRMi aktsiaosalust [80–90]%-ni (\*) (2011. aasta aprillis oli see [30–40]%) ja PMV osalust [10–20]%-ni (2011. aasta aprillis oli see [0–10]%).

(\*) Täpne protsendimäär on konfidentsiaalne ja asendatud vahemikuga.

2015. aastal toimus rekapiitalseerimise voor ning aktsionäride hulgast lahkusid kõik tookordsed aktsionärid (välja arvatud LRM) ja nende asemele tulid uued (era)aktsionärid, kusjuures senised aktsionäride antud laenud restruktureeriti. Selles olukorras leppis LRM ettevõtjaga Ducatt NV kokku, et osa tagasimaksmata laene kustutatakse.

Praegu on komisjon esialgsel seisukohal, et laenud, mida LRM ja PMV andsid alates 2012. aasta detsembrist, ja nendepoolne kapitali suurendamine, samuti laenude restruktureerimine ja rekapiitalseerimisvoor 2015. aastal niivõrd, kuivõrd LRM on sellega seotud, kujutavad endast riigiabi, sest neid tehinguid ei tehtud turutingimustel.

Lisaks on komisjon esialgu seisukohal, et ettevõtja Ducatt NV oli riigiabi suuniste (suunistes raskustes olevate mittefinantsettevõtjate päästmiseks ja ümberkorraldamiseks antava riigiabi kohta)<sup>(1)</sup> tähenduses raskustes olev äriühing juba alates 2012. aasta detsembrist. Kuna abimeetmed ei vasta nõuetele vastavuse kriteeriumidele, mis on sätestatud kõnealustes riigiabi suunistes, on komisjon praeguses etapis arvamusel, et abimeetmed ei ole siseturuga kokkusobivad.

Vastavalt nõukogu määruse (EÜ) nr 659/1999 artiklile 14 võib ebaseaduslikult antud abi selle saajalt tagasi nõuda.

---

<sup>(1)</sup> Komisjoni teatis „Suunistes raskustes olevate mittefinantsettevõtjate päästmiseks ja ümberkorraldamiseks antava riigiabi kohta“ (ELT C 249, 31.7.2014, lk 1).

## KIRJA TEKST

Par la présente, la Commission a l'honneur d'informer la Belgique qu'après avoir examiné les informations fournies par vos autorités sur l'aide/la mesure citée en objet, elle a décidé d'ouvrir la procédure prévue à l'article 108, paragraphe 2, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

## 1. PROCÉDURE

- (1) Le 28 novembre 2014, la Commission a reçu une plainte formelle du producteur de verre allemand GMB *Glasmanufaktur Brandenburg GmbH* («GMB»), un concurrent direct du bénéficiaire de l'aide présumée, et de sa société mère luxembourgeoise, *Interfloat Corporation* («Interfloat») (**ensemble, le «plaignant»**), dans laquelle ils affirmaient que *Ducatt NV* («Ducatt») avait reçu de la Région flamande des aides d'État illégales incompatibles avec le marché intérieur.
- (2) Le 13 janvier 2015, la Commission a transmis à la Belgique une version non confidentielle de la plainte et lui a demandé de formuler des observations et de fournir des renseignements complémentaires. Par lettre du 6 mars 2015, les autorités belges ont fourni leurs observations sur la plainte.
- (3) Le 29 avril 2015, une réunion entre le plaignant et les services de la Commission a été organisée.
- (4) Par lettre du 13 mai 2015, la Commission a demandé des renseignements complémentaires à la Belgique, que cette dernière a fournis dans ses lettres des 29 mai 2015 et 12 juin 2015. Le 24 février 2016, la Belgique a fourni des renseignements complémentaires sur l'évolution de la situation.

## 2. DESCRIPTION

## 2.1. La plainte

- (5) Comme mentionné ci-dessus, le plaignant est un producteur de verre et un concurrent direct du bénéficiaire de l'aide présumée. Il affirme que Ducatt a reçu environ 70 millions d'EUR d'aides d'État illégales et incompatibles avec le marché intérieur de la part de deux sociétés d'investissement de la Région flamande (*Limburgse Reconvertie Maatschappij* «LRM») et *ParticipatieMaatschappij Vlaanderen NV* «PMV»), ainsi que de la banque publique Belfius. L'aide présumée a pris la forme d'augmentations de capital, d'obligations et de warrants octroyés à des conditions non conformes au marché depuis l'établissement de Ducatt en 2011 et qui ont été utilisés pour créer la société et mettre en route sa production, ainsi que pour couvrir en permanence ses pertes.
- (6) Selon le plaignant, au moment où Ducatt est arrivé sur le marché à la fin 2010 et au début 2011, son modèle d'entreprise pour la production de verre solaire aurait pu sembler rentable. Toutefois, le plaignant affirme que pendant l'année 2012 et au début de l'année 2013, les conditions du marché se sont détériorées. La concurrence s'est intensifiée, notamment en raison de l'arrivée sur le marché de concurrents non européens proposant du verre solaire à des prix très bas. Dans le même temps, la demande sur le marché européen était en train de s'effondrer, notamment en raison d'une baisse des subventions publiques pour l'installation de panneaux solaires (en particulier sur le plus grand marché européen, à savoir l'Allemagne). Ces facteurs ont conduit à une chute massive des prix et évincé du marché plusieurs producteurs européens.
- (7) Selon le plaignant, Ducatt a connu des conditions encore plus difficiles, car elle était, à l'époque, le seul producteur européen incapable de produire du verre solaire anti-reflets, qui était devenu la norme sur le marché. Ducatt n'a eu accès à la technologie en question qu'en 2013, grâce à l'acquisition d'un concurrent.
- (8) Le plaignant affirme qu'à la lumière de cette conjoncture défavorable et des handicaps technologiques de Ducatt à l'époque, un investisseur privé n'aurait pas investi de manière continue dans la société.

## 2.2. Le bénéficiaire de l'aide présumée

- (9) Ducatt est une entreprise dérivée d'Emgo NV («Emgo»), une entreprise commune détenue à parts égales par Philips et Osram, créée en 1966 pour produire des ampoules de verre destinées à la fabrication de lampes incandescentes et de tubes de verre destinés à la fabrication de lampes fluorescentes. Ducatt a été fondée en novembre 2010 par le directeur de l'innovation (de l'époque) d'Emgo (par l'intermédiaire de Vercundus BVBA) et le directeur des finances et de la comptabilité (de l'époque) d'Emgo (par l'intermédiaire d'arsiCO BVBA).
- (10) En raison de modifications apportées à la législation de l'UE, interdisant la vente de lampes incandescentes après le 1<sup>er</sup> septembre 2009, l'activité «ampoules de verre» d'Emgo a été scindée et intégrée à Ducatt en janvier 2011 afin de préserver l'emploi et le savoir-faire dans la production de verre. La direction de Ducatt souhaitait entrer sur le marché du verre solaire et a réalisé à cet effet des investissements considérables dans les machines à partir de 2011.

## 2.2.1. Actionnaires de Ducatt

- (11) En plus des deux sociétés fondatrices, Vercundus et ArsiCo, Ducatt est ou a été détenue par les entités juridiques suivantes: LRM, PMV, CCF, QfG, Belfius, VF Capital, VMF et Aro <sup>(1)</sup>. En outre, certaines actions de la société ont été détenues, pendant un certain temps, par une personne physique, à savoir [...] (\*).
- (12) **LRM** et **PMV** sont des sociétés d'investissement publiques (la Région flamande possède 100 % des actions de LRM moins une part et 100 % des actions de PMV et exerce un contrôle commercial sur l'une et l'autre). LRM fournit du capital-risque aux entreprises limbourgeoises tournées vers la croissance ou à des entreprises liées à la province. PMV investit dans l'économie flamande.
- (13) LRM et PMV ont l'obligation générale de fournir des informations et de rendre des comptes à la Région flamande qui, en tant qu'actionnaire, dispose d'un droit de poser des questions. En outre, LRM et PMV doivent informer le ministre compétent de leurs activités tous les six mois en présentant leur budget, leurs plans pluriannuels et leurs comptes semestriels et annuels.
- (14) L'organe suprême de décision de LRM, qui a également pris les décisions d'investissement en l'espèce, est le conseil d'administration, dont les membres sont nommés par l'assemblée générale des actionnaires (à savoir la Flandre). La Région flamande et la province du Limbourg disposent d'une représentation proportionnelle au conseil d'administration. Ce dernier comprend également un représentant du gouvernement, qui n'a toutefois qu'un pouvoir consultatif.
- (15) L'autorité de décision au sein de PMV revient avant tout au conseil d'administration. Ses membres sont nommés par l'assemblée générale des actionnaires et, partant, par la Région flamande. Le conseil d'administration décide à la majorité simple des suffrages et la Région flamande n'a pas de droit de veto.
- (16) **CCF** (*Capricorn Cleantech Fund*) est une société privée à responsabilité limitée qui investit principalement dans du capital-risque dans le secteur des technologies propres. Ses parts sont détenues par des organismes tant publics que privés, ainsi que par des personnes physiques. Selon les informations fournies par la Belgique, aucun associé ne possède plus de 14 % des parts de CCF. L'État belge n'exerce donc aucun contrôle sur CCF.
- (17) **QfG** (*Quest for Growth*) est une société qui investit dans des sociétés non cotées en bourse et des sociétés à potentiel de croissance de droit belge; elle est cotée à la bourse de Bruxelles sur NYSE Euronext. L'État belge détient indirectement 12,09 % de QfG par l'intermédiaire de Belfius, mais n'exerce aucun contrôle sur la société.
- (18) **Belfius** a été actionnaire de Ducatt entre février 2011 et avril 2014, date à laquelle elle s'est retirée. Si Belfius était une banque privée lorsqu'elle a décidé d'investir dans Ducatt au début de 2011, elle a été rachetée intégralement par l'État belge en octobre 2011.
- (19) **VFC** (*VF Capital*) est une entreprise familiale présente dans le domaine de la gestion d'actifs et des investissements dans des entreprises. Aucun des actionnaires n'est contrôlé par l'État belge ni en lien avec ce dernier. Selon les informations fournies par la Belgique, **VMF** est une société d'investissement privée apparentée à VFC et **Aro** est un investisseur privé indépendant.

## 2.2.2. Modifications de la structure de l'actionnariat de Ducatt au fil du temps

- (20) Le tableau ci-dessous illustre la structure de l'actionnariat de Ducatt à certains moments, sur la base des informations communiquées par la Belgique.

Structure de l'actionnariat/ Propriétaires	Novembre 2010	Janvier 2011	Avril 2011	Janvier 2015	Novembre 2015
[...]	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %
[...]	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %
<b>LRM</b>	<b>0,0 %</b>	<b>[40-50] %</b>	<b>[30-40] %</b>	<b>[80-90] %</b>	<b>[30-40] %</b>
[...]	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %
[...]	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %
[...]	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %
<b>PMV</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>[0-10] %</b>	<b>[10-20] %</b>	<b>0,00 %</b>
[...]	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %
[...]	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %

<sup>(1)</sup> La description des actionnaires ci-dessous est basée sur les informations communiquées par la Belgique.

(\*) Information confidentielle.

Structure de l'actionnariat/ Propriétaires	Novembre 2010	Janvier 2011	Avril 2011	Janvier 2015	Novembre 2015
[...]	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %
[...]	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %	[...] %

Tableau 1 (source: informations fournies par la Belgique)

- (21) Peu après sa création, Ducatt a obtenu, le 31 janvier 2011, un prêt de [...] d'EUR auprès d'un consortium bancaire (le «consortium») <sup>(1)</sup> au taux [...]%. Une des conditions imposées par le consortium pour accorder le prêt bancaire était une augmentation de capital de [...] d'EUR par les actionnaires, ce qu'ont fait LRM et [...] le 31 janvier 2011. À la suite de l'augmentation de capital, LRM et [...] sont devenues chacune actionnaires à [40-50] % de Ducatt. En février et avril 2011, LRM et [...] ont transféré une partie de leurs actions à [...] <sup>(2)</sup>, [...] et PMV. Ce faisant, leur participation est passée à [30-40] % chacune.
- (22) À la suite de diverses interventions des actionnaires sous la forme de prêts, dont certains ont été convertis ultérieurement en fonds propres, et de warrants émis par Ducatt, la participation de LRM est passée de [30-40] % en avril 2011 (après l'entrée des autres actionnaires privés) à [80-90] % en janvier 2015 et celle de PMV, de [0-10] % à [10-20] %. Dans le même temps, [...] s'est retirée et le seul investisseur privé significatif au cours de cette période, [...], a réduit sa participation de [...] % à [...] %.
- (23) Courant 2015, LRM a négocié avec des acteurs privés en vue d'investir dans Ducatt. Ces négociations ont abouti à un accord sur une augmentation de capital et à une restructuration des prêts d'actionnaires, qui a eu lieu en novembre 2015 (pour en savoir plus sur la restructuration, voir la section 2.2.4 ci-dessous). Les parties ayant souscrit à l'augmentation de capital étaient LRM, VFC, VMF et Aro. La collaboration avec ArsiCO a pris fin avant l'opération de recapitalisation et LRM a racheté toutes ses actions pour [...] euro. Au cours de l'opération de recapitalisation, tous les actionnaires précédents, à savoir PMV, CCF, QfG, Vercundus et [...], se sont défaits de leurs actions. LRM a racheté toutes les actions, tous les titres et tous les prêts d'actionnaires en cours détenus par ces parties juste avant que LRM, VFC, VMF et Aro souscrivent aux actions nouvellement émises. À la suite de la recapitalisation, la participation de LRM est passée de [80-90] % à [30-40] %. La nouvelle structure de l'actionnariat est présentée au tableau 1 ci-dessus.

### 2.2.3. Évolution de la situation financière de Ducatt et des prêts d'actionnaires

- (24) Les données financières clés de Ducatt pour 2011-2014 se présentent comme suit:

en '000	2011	2012	2013	2014
Recettes	[...]	[...]	[...]	[...]
<b>EBIT</b>	[...]	[...]	[...]	[...]
Pertes au bilan	[...]	[...]	[...]	[...]
Capital social	[...]	[...]	[...]	[...]
<b>Fonds propres</b>	[...]	[...]	[...]	[...]
Prêts financiers	[...]	[...]	[...]	[...]
Total du bilan	[...]	[...]	[...]	[...]
<b>Équivalent temps plein</b>	[...]	[...]	[...]	[...]

Tableau 2 (source: états financiers audités de Ducatt)

<sup>(1)</sup> Le consortium est constitué de KBC, d'ING et de BNP Paribas Fortis et le prêt était partagé à parts égales entre les membres. [...].  
<sup>(2)</sup> À cette époque, [...] n'était pas encore détenue par l'État.

- (25) En 2011 et en 2012, les recettes de Ducatt provenaient encore en grande partie de la vente d'ampoules et d'autres services à Emgo. Toutefois, Ducatt a fait face à une situation financière difficile dès sa création en novembre 2010, causée par plusieurs déconvenues, telles que des problèmes de nature technique, la situation difficile du marché entraînant une chute des prix du verre solaire, la perte de clients majeurs et la prise de conscience du fait que les clients exigeaient du verre solaire anti-reflets, pour lequel Ducatt ne possédait pas encore la technologie.
- (26) Il ressort du tableau 2 ci-dessus qu'en 2012, Ducatt a vu ses recettes considérablement diminuer et a subi des pertes substantielles. L'entreprise n'a en outre pas été en mesure de rembourser ses prêts bancaires en cours lorsqu'ils sont arrivés à échéance et a dû demander un rééchelonnement au consortium bancaire. Les banques ont accepté, à la condition que les actionnaires fournissent des fonds supplémentaires à Ducatt. Entre juin et décembre 2012, Ducatt a reçu [...] d'EUR sous forme de prêts d'actionnaires (prêts 1-4).
- (27) En mai 2013, Ducatt a dû demander aux banques un moratoire sur le paiement des intérêts et le rééchelonnement du remboursement du principal, ce que ces dernières ont accepté. Toutefois, les banques n'ont fourni aucun nouveau financement à Ducatt et n'ont accepté le moratoire que moyennant le respect de conditions nombreuses et très strictes. En conséquence, les actionnaires ont fourni trois prêts supplémentaires, pour un montant total de [...] d'EUR (dont [...] d'EUR ont été souscrits) (prêts 5-7).
- (28) Au cours de l'année 2014, la situation financière de Ducatt est restée difficile et cette dernière a reçu un financement supplémentaire au cours de cette période, sous la forme de prêts d'actionnaires pour un montant total de [...] d'EUR (prêts 8-10). La majorité de ces prêts ont été fournis par LRM (environ [...]%) et, dans une moindre mesure, par le deuxième investisseur public, PMV (environ [...]%). Les actionnaires privés ne représentaient qu'une petite partie des prêts (environ [...]%). Les prêts 8 et 9 étaient des crédits-relais, pour un montant de [...] EUR, et ont été fournis intégralement par LRM. Le prêt 10, d'un montant de [...] d'EUR, était destiné à couvrir l'investissement dans une deuxième ligne innovante de revêtement anti-reflets et a été fourni par LRM ([...] d'EUR), [...] ([...] EUR), [...] ([...] EUR) et PMV ([...]EUR).
- (29) De plus, en 2015, la situation financière ne s'est pas améliorée et Ducatt a reçu d'autres prêts pour un montant de [...] d'EUR (prêts 11-13), principalement fournis par LRM (environ [...]%), pour couvrir ses besoins en capital de roulement. Ces prêts sont décrits plus en détail ci-dessous <sup>(1)</sup>.
- (30) Le prêt 11, pour un montant de [...] d'EUR, assorti d'un taux d'intérêt de [...]% par an, a été octroyé en avril 2015 pour financer les besoins de Ducatt en capital de roulement pour la période allant jusqu'au 30 septembre 2015. Sur cette somme, [...] d'EUR ont été fournis par LRM et [...] par [...]. L'accord de prêt prévoit, [...].
- (31) Comme mentionné plus haut, le prêt 11 était destiné à financer les besoins de Ducatt en capital de roulement pour une période allant jusqu'au 30 septembre 2015. Toutefois, compte tenu de ses résultats décevants, Ducatt avait déjà souscrit et utilisé l'intégralité du montant du prêt en juillet 2015. Par conséquent, LRM a, dans le cadre de ses tentatives répétées en vue de trouver un investisseur souhaitant investir dans Ducatt, accordé un certain nombre de crédits-relais pour une valeur totale de [...] d'EUR en juillet et août 2015 (prêt 12).
- (32) En août/septembre 2015, deux parties étaient potentiellement intéressées par un investissement dans Ducatt, à savoir [...] et [...]. Toutefois, [...] subordonnait un tel investissement à plusieurs conditions (suspensives). Étant donné que, selon les informations fournies par la Belgique, il était peu vraisemblable que ces conditions soient remplies à l'époque, LRM a décidé d'accorder à Ducatt un nouveau crédit-relais de [...] d'EUR (prêt 13) à la mi-septembre 2015. Lorsque le prêt a été accordé, LRM a convenu avec [...] et [...] que les fonds libérés grâce à ce prêt pourraient en partie contribuer au capital en numéraire de Ducatt et pourraient, par conséquent, être considérés comme faisant partie de l'opération de recapitalisation prévue.

#### 2.2.4. Restructuration des prêts d'actionnaires

- (33) Comme mentionné ci-dessus, dans le cadre de l'opération de recapitalisation de novembre 2015, une restructuration des prêts d'actionnaires existants a eu lieu. À ce moment, seuls les prêts 10-12 <sup>(2)</sup>, décrits plus en détail ci-dessus, étaient toujours en cours, ces prêts étant fournis par LRM exclusivement.
- (34) En ce qui concerne le **prêt 10**, le montant restant dû en novembre 2015 était de [...] EUR en remboursement du principal (dont [...] EUR fournis par PMV, [...] et [...]) et [...] EUR en remboursement d'intérêts. LRM a racheté la part du prêt de PMV, [...] et [...] en échange de [...] EUR. [...].

<sup>(1)</sup> Ces prêts sont décrits plus en détail étant donné qu'ils faisaient partie de la restructuration des prêts d'actionnaires telle que décrite ci-dessous à la section 2.2.4.

<sup>(2)</sup> Les prêts 1-4 ont été convertis en obligations par toutes les parties et ensuite convertis en fonds propres. Les prêts 5-7 ont également été convertis en fonds propres. Les prêts 8 et 9 ont été remboursés en février 2014 au moyen d'une augmentation de capital, souscrite uniquement par LRM et PMV. En ce qui concerne le prêt 13, il a été convenu qu'au moment de son octroi, les fonds libérés pourraient contribuer au capital en numéraire de Ducatt.

- (35) À la suite du rachat du prêt 10 par LRM, cette dernière a convenu avec Ducatt d'une restructuration du prêt, prévoyant l'annulation de [...] EUR du prêt. Pour le montant restant de [...] EUR, un taux d'intérêt de [...] % par an a été fixé.
- (36) LRM et Ducatt ont également convenu d'une restructuration du **prêt 11**. En novembre 2015, le montant total de l'encours du prêt s'élevait à [...] d'EUR en remboursement du principal et [...] EUR en remboursement d'intérêts. Les parties ont convenu d'une annulation de [...] EUR. L'accord présenté concernant la restructuration du prêt 11 indique un montant restant dû (après annulation) de [...] EUR, avec un taux d'intérêt de [...] % par an. Il n'apparaît pas clairement, à ce stade, comment a été calculé le montant restant dû <sup>(1)</sup>.
- (37) En ce qui concerne le **prêt 12**, le montant total restant dû en novembre 2015 s'élevait à [...] d'EUR en remboursement du principal et [...] EUR en remboursement d'intérêts. LRM et Ducatt ont convenu d'une restructuration du prêt, prévoyant l'annulation de [...] EUR du prêt. Pour le montant restant de [...] EUR, un taux d'intérêt de [...] % par an a été fixé.

#### 2.2.5. Annulation de dette et restructuration prévues par les banques

- (38) Dans leurs observations du 9 février 2016, les autorités belges expliquent en outre que les banques sont prêtes à accorder une annulation de dette d'environ [...] d'EUR, moyennant le respect de certaines conditions. [...]
- (39) Selon les informations disponibles, [...].

### 2.3. Mesures considérées

- (40) Sur la base de la plainte et des informations reçues de la Belgique, la Commission ne peut établir si les mesures suivantes constituent des aides d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE.

#### 2.3.1. Augmentations de capital

- (41) La Commission ne peut établir si les augmentations de capital souscrites par LRM et PMV pour un montant de [...] d'EUR ont été accordées aux conditions du marché:
- [...] d'EUR, le 28 février 2014, au moyen d'une augmentation de capital par LRM ([...] d'EUR) et PMV ([...] d'EUR);
  - [...] d'EUR, le 4 juillet 2014, au moyen d'une augmentation de capital par LRM ([...] d'EUR) et PMV ([...] EUR);
  - [...] d'EUR de prêts convertis ensuite en fonds propres:
    - [...] d'EUR de prêts (intérêts de [...] % par an) accordés le 21 décembre 2012 par LRM ([...] d'EUR) et PMV ([...] d'EUR) et convertis en fonds propres avec intérêts le 5 décembre 2013 (prêt 4);
    - [...] d'EUR de prêts (intérêts de [...] % par an) accordés le 27 septembre 2013 par LRM ([...] d'EUR) et PMV ([...] d'EUR) et convertis en fonds propres le 13 décembre 2013 (prêt 5);
    - [...] d'EUR de prêts (intérêts de [...] % par an) accordés le 28 novembre 2013 par LRM et convertis en fonds propres le 28 février 2014 (prêt 6);
    - [...] d'EUR de prêts (intérêts de [...] % par an) accordés le 16 décembre 2013 par LRM ([...] d'EUR) et PMV ([...] d'EUR) et convertis en fonds propres le 28 février 2014 (prêt 7);
    - [...] d'EUR provenant du crédit-relais de [...] d'EUR accordé à la mi-septembre 2015 par LRM (partie du prêt 13);
  - [...] d'EUR liés à des warrants, exercés sur:
    - [...] d'EUR le 30 septembre 2014 par LRM ([...] d'EUR) et PMV ([...] d'EUR);
    - [...] d'EUR le 27 octobre 2014 par LRM ([...] d'EUR) et PMV ([...] d'EUR);
    - [...] d'EUR le 28 novembre 2014 par LRM;
    - [...] d'EUR le 28 janvier 2015 par LRM;

<sup>(1)</sup> [...].

### 2.3.2. Prêts

- (42) La Commission se demande si, en plus des prêts mentionnés ci-dessus, qui ont ensuite été convertis en capital, les prêts suivants accordés par LRM et PMV pour un montant de [...] d'EUR ont été accordés aux conditions du marché:
- [...] sous la forme de crédits-relais les 10 et 19 février 2014 par LRM et remboursés le 28 février 2014 (prêts 8 et 9);
  - [...] d'EUR le 16 mai 2014 par LRM ([...] d'EUR) et PMV ([...] d'EUR) (prêt 10);
  - [...] d'EUR le 29 avril 2015 par LRM (prêt 11);
  - [...] d'EUR de crédit-relais en juillet et août 2015 par LRM (prêt 12);
  - [...] d'EUR du crédit-relais de [...] d'EUR à la mi-septembre 2015 par LRM (partie du prêt 13).

### 2.3.3. Opération de recapitalisation de novembre 2015

- (43) La Commission se demande si l'augmentation de capital et la restructuration des prêts d'actionnaires de novembre 2015 ont été effectuées aux conditions du marché. Il s'agissait notamment, d'une part, de l'augmentation de capital souscrite par LRM en numéraire à hauteur de [...] d'EUR (en plus de la conversion de [...] d'EUR du prêt 13 mentionnée sous 2.3.1) et, d'autre part, du rachat des montants restant dus du prêt 10 par LRM aux autres parties, ainsi que de l'annulation de parties du principal et des intérêts des prêts 10, 11 et 12 par LRM<sup>(1)</sup>.

## 2.4. Observations des autorités belges

- (44) Les autorités belges estiment que la plainte est non fondée. Elles affirment que les décisions prises par LRM, PMV et Belfius concernant Ducatt n'étaient pas imputables à l'État belge. Elles ajoutent que les décisions d'investissement étaient, en tout état de cause, conformes au marché.
- (45) La Belgique affirme que malgré le contrôle commercial exercé par la Région flamande, LRM et PMV restent néanmoins des sociétés d'investissement indépendantes.
- (46) Selon la Belgique, LRM et PMV ont le statut d'agences externes indépendantes de droit privé et prennent la forme de sociétés à responsabilité limitée. LRM et PMV ne font pas partie de l'administration flamande. Leurs activités sont régies intégralement par le code belge des sociétés. En conséquence, le contrôle que la Région flamande est en mesure d'exercer sur LRM et PMV relève intégralement des règles de droit privé réglementant le contrôle exercé par les actionnaires. La Belgique affirme que les deux sociétés sont gérées de manière indépendante par leurs conseils d'administration respectifs et que la Région flamande, en tant qu'actionnaire, n'est pas en mesure d'exercer sur elles une influence directe. Selon la Belgique, les deux conseils d'administration n'ont pas besoin de prendre en compte les éventuelles instructions d'investissement de la Région flamande. En outre, les décisions de la Région flamande ou de tout autre pouvoir public ne requièrent pas d'approbation (préalable) ni de validation (*post factum*). De même, la Région flamande n'a pas la capacité de bloquer, rétrospectivement, une mesure d'investissement donnée.
- (47) En ce qui concerne Belfius, la Belgique souligne que la décision initiale d'investir dans Ducatt a été prise alors que la banque était encore privée. Même depuis son rachat par l'État, la Belgique n'exerce que rarement son droit d'actionnaire de contrôle et n'a pas le droit d'intervenir dans la gestion quotidienne de la société. La Belgique déclare que les décisions concernant Ducatt ont toujours été prises par le comité de direction de la banque, qui n'agissait que dans l'intérêt de la société, conformément à sa stratégie et à sa politique de gestion des risques, telles qu'établies par son conseil d'administration. À cet égard, le comité de direction agissait suivant les avis d'un comité d'experts constitué exclusivement de salariés de Belfius, sans représentants de l'État.
- (48) La Belgique ajoute que les décisions d'investissement individuelles ont été prises, en tout état de cause, aux conditions du marché. En ce qui concerne les prêts, la Belgique affirme qu'ils ont été accordés à des taux d'intérêt conformes à ceux de la communication relative aux taux de référence<sup>(2)</sup>. En ce qui concerne les augmentations de capital, la Belgique affirme qu'elles se sont faites *pari passu* avec des investisseurs privés et qu'elles doivent dès lors être considérées comme conformes au marché.
- (49) La Belgique estime également que l'opération de recapitalisation de novembre 2015 s'est déroulée aux conditions du marché. Selon la Belgique, les concessions effectuées par les créanciers existants (principalement des banques et LRM), le départ des actionnaires précédents et l'arrivée de nouveaux actionnaires privés, qui privent LRM du contrôle sur Ducatt, devraient indiquer que les opérations ont été effectuées aux conditions du marché et qu'on ne peut affirmer que la Région flamande maintient Ducatt à flot au moyen des deniers de l'État.

<sup>(1)</sup> Voir, pour une description détaillée, les points (34) à (37) ci-dessus.

<sup>(2)</sup> Communication de la Commission relative à la révision de la méthode de calcul des taux de référence et d'actualisation (JO C 14 du 19.1.2008, p. 6).

### 3. APPRÉCIATION

#### 3.1. Existence d'une aide d'État

- (50) En vertu de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, sont incompatibles avec le marché intérieur, dans la mesure où elles affectent les échanges entre États membres, les aides accordées par les États ou au moyen de ressources d'État sous quelque forme que ce soit qui faussent ou qui menacent de fausser la concurrence en favorisant certaines entreprises ou certaines productions.
- (51) Pour être qualifiée d'aide au sens de cette disposition, une mesure doit donc remplir les conditions cumulatives suivantes: i) la mesure doit être imputable à l'État et être financée au moyen de ressources d'État; ii) elle doit conférer un avantage économique à une entreprise; iii) cet avantage doit être sélectif; et iv) la mesure doit fausser ou menacer de fausser la concurrence et être susceptible d'affecter les échanges entre les États membres.

##### 3.1.1. Avantage

- (52) La Commission examinera d'abord si les mesures en question ont conféré un avantage économique à Ducatt.
- (53) Selon une jurisprudence constante, les opérations économiques effectuées par l'État ou par des entreprises publiques ne confèrent pas d'avantage à leur destinataire et, de ce fait, ne constituent pas des aides d'État lorsqu'elles sont réalisées dans les conditions normales du marché<sup>(1)</sup>. À cet égard, les juridictions de l'Union ont développé le *principe de l'investisseur en économie de marché*<sup>(2)</sup> pour établir la présence d'une aide d'État dans les affaires concernant des investissements publics (en particulier des apports de capitaux), ainsi que le *critère du créancier privé*<sup>(3)</sup> pour examiner si des renégociations de dettes par des créanciers publics contiennent des aides d'État.
- (54) Ces critères sont l'expression du principe plus général de l'opérateur en économie de marché. Lorsqu'elle applique ce principe, la Commission doit apprécier si un opérateur privé avisé en économie de marché, se trouvant dans une situation similaire à celle de l'entreprise publique en question, aurait agi de la même manière que cette dernière. Si tel est le cas, l'entreprise ne peut être considérée comme ayant bénéficié d'un avantage économique qu'elle n'aurait pas obtenu dans des conditions normales de marché. La comparaison entre les agissements de l'entreprise publique et ceux d'un hypothétique opérateur privé doit reposer sur les éléments disponibles et les évolutions prévisibles au moment où la décision pertinente a été prise<sup>(4)</sup>.
- (55) En l'espèce, il y a donc lieu d'apprécier si les interventions effectuées depuis la création de Ducatt par les entreprises publiques concernées, à savoir LRM, PMV et Belfius, étaient conformes au principe de l'opérateur en économie de marché.
- (56) Lors de la création de Ducatt, à la fin de 2010 et en 2011, le modèle d'exploitation de cette dernière aurait pu être considéré comme rentable, ce dont la plaignante a également convenu, et les perspectives commerciales de la société étaient positives: elle pouvait espérer des recettes substantielles de ses activités avec Emgo<sup>(5)</sup>, le marché du verre solaire était toujours en plein essor, et elle disposait des ressources financières nécessaires pour investir dans ce type de technologie. À cette époque, un consortium de banques privées a accordé à Ducatt un prêt de [...] d'EUR pour l'aider à financer ses investissements. L'augmentation de capital à hauteur de [...] d'EUR, à laquelle était subordonné le prêt bancaire, a été effectuée par LRM et CCF *pari passu*. Vu ces circonstances, la Commission estime que la décision initiale de LRM d'investir dans Ducatt peut être déclarée conforme au marché. La décision prise par PMV en 2011 d'investir dans Ducatt peut elle aussi, pour les mêmes raisons, être considérée comme étant conforme au marché.
- (57) En ce qui concerne l'investissement initial de Belfius, la Commission constate qu'à l'époque où la décision a été prise et l'investissement réalisé, Belfius était toujours une banque privée. La décision ne peut donc pas être considérée comme une mesure étatique. Elle confirme au contraire la constatation formulée ci-dessus selon laquelle les décisions prises par LRM et PMV en 2011 d'investir dans Ducatt étaient conformes au marché.

<sup>(1)</sup> Affaire C-39/94, SFEI e.a., EU:C:1996:285, points 60 et 61.

<sup>(2)</sup> Voir, par exemple, l'affaire C-142/87, Belgique/Commission («Tubemeuse»), EU:C:1990:125, point 29, et l'affaire C-305/89, Italie/Commission («Alfa Romeo») EU:C:1991:142, points 18 et 19; l'affaire T-16/96, Cityflyer Express/Commission, EU:T:1998:78, point 51, les affaires jointes T-129/95, T-2/96 et T-97/96, Neue Maxhütte Stahlwerke et Lech-Stahlwerke/Commission, EU:T:1999:7, point 104; les affaires jointes T-228/99 et T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale et Land Nordrhein-Westfalen/Commission, EU:T:2003:57.

<sup>(3)</sup> Affaire C-525/04 P, Espagne/Commission, EU:C:2007:698; affaire C-73/11 P, Frucona/Commission, EU:C:2013:32; affaire C-256/97, DMTransport, EU:C:1999:332.

<sup>(4)</sup> Voir, par exemple, les affaires jointes T-228/99 et T-233/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale/Commission, EU:T:2003:57, point 246 et la jurisprudence qui y est citée.

<sup>(5)</sup> Comme indiqué ci-dessus, en 2011 et 2012, les activités de Ducatt avec Emgo (vente d'ampoules et autres services) généraient toujours des recettes considérables.

- (58) Toutefois, comme cela a été indiqué plus haut, les perspectives commerciales de Ducatt se sont dégradées en 2012. Ses recettes ont chuté à [...] d'EUR et elle a perdu [...] d'EUR. Ducatt n'a pas été en mesure de rembourser les prêts bancaires échus et a été contrainte de demander un rééchelonnement aux banques. [...]. Entre juin et décembre 2012, Ducatt a reçu au total [...] d'EUR de ses actionnaires (prêts 1 à 4).
- (59) Il ressort des informations fournies par la Belgique que les prêts d'actionnaires 1 à 3 ont encore été accordés par des actionnaires publics et privés, selon les mêmes modalités et aux mêmes conditions, et que la participation du secteur privé était (toujours) élevée ([...]). La Commission considère par conséquent que les prêts 1 à 3 ont été accordés par les entreprises publiques concernées, soit LRM, PMV et Belfius (qui n'a participé qu'au prêt 1), à égalité de conditions avec les créanciers privés, et qu'ils peuvent donc être considérés comme étant conformes au marché.
- (60) Il ressort toutefois des données financières disponibles que fin 2012, Ducatt répondait aux critères d'une entreprise en difficulté au sens du point 20 a), des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration d'entreprises en difficulté autres que les établissements financiers <sup>(1)</sup> (ci-après les «lignes directrices concernant les aides au sauvetage et à la restructuration»). Selon cette disposition, une société à responsabilité limitée doit être considérée comme en difficulté lorsque plus de la moitié de son capital social souscrit a disparu en raison des pertes accumulées. Tel est le cas lorsque la déduction des pertes accumulées des réserves (et de tous les autres éléments généralement considérés comme relevant des fonds propres de la société) conduit à un montant cumulé négatif qui excède la moitié du capital social souscrit.
- (61) Étant donné que, fin 2012, le capital social de Ducatt s'élevait à quelque [...] d'EUR, alors que ses fonds propres n'étaient que de [...] d'EUR environ, les critères du point 20 a) des lignes directrices concernant les aides au sauvetage et à la restructuration étaient remplis. Le fait que le total des fonds propres soit inférieur à la moitié du capital social de l'entreprise signifie nécessairement que la déduction des pertes accumulées des réserves (et de tous les autres éléments généralement considérés comme relevant des fonds propres de l'entreprise) conduit à un montant cumulé négatif qui excède la moitié du capital social souscrit. La Commission conclut par conséquent à titre préliminaire que Ducatt était une entreprise en difficulté à compter de fin 2012.
- (62) Le prêt 4, qui a été accordé fin 2012 (en décembre), doit dès lors être apprécié en tenant compte du fait qu'à l'époque, Ducatt était une entreprise en difficulté au sens des lignes directrices concernant les aides au sauvetage et à la restructuration. Il semble, comme cela sera expliqué plus en détail ci-après, qu'une tendance nette se soit dégagée à partir de ce moment, la participation des investisseurs privés diminuant progressivement et celle des investisseurs publics, notamment de LRM et, dans une moindre mesure, de PMV, augmentant sensiblement.
- (63) Conformément à cette tendance, LRM et PMV ont participé conjointement au prêt 4 (décembre 2012) à hauteur de [>60] %, alors qu'elles ne détenaient conjointement, à l'époque, que [<45] % du capital de Ducatt.
- (64) En 2013, les recettes de Ducatt ne s'élevaient qu'à [...] d'EUR, alors que ses pertes se chiffraient à [...] d'EUR. Ducatt semble ne plus avoir eu accès à de l'argent frais provenant du consortium bancaire, même si les banques ont facilité le remboursement du capital tout en fixant des conditions aux fins d'un moratoire sur les remboursements, exigeant une subordination accrue des prêts d'actionnaires. Le capital social de Ducatt a augmenté de [...] d'EUR au total en 2013 <sup>(2)</sup>, tandis que les actionnaires ont accordé des prêts pour un montant de [...] d'EUR (qui n'ont cependant été souscrits qu'à hauteur de [...] d'EUR) (prêts 5 à 7). Les prêts 6 et 7 (d'un montant de [...] d'EUR, dont [...] d'EUR ont été souscrits) ont été accordés uniquement par LRM et PMV. Toutes deux ont participé conjointement au prêt 5 ([...] d'EUR) à hauteur de [>50] %, alors qu'elles ne détenaient conjointement, à l'époque, que [<50] % du capital de Ducatt.
- (65) Comme expliqué au considérant (28) ci-dessus, LRM et PMV constituaient en 2014 la principale source de financement pour Ducatt; elles ont considérablement investi dans cette dernière, alors que Belfius s'est retirée en tant qu'actionnaire. Outre les prêts accordés (dont [75-80] % environ consentis par LRM et [10-15] % environ par PMV),

<sup>(1)</sup> Communication de la Commission intitulée «Lignes directrices communautaires pour les aides d'État au sauvetage et à la restructuration d'entreprises en difficulté», JO C 249 du 9.10.1999, p. 1. Conformément au point 137 desdites lignes directrices, la Commission examinera la compatibilité avec le marché intérieur de toute aide au sauvetage ou à la restructuration octroyée sans son autorisation si l'aide, ou une partie de celle-ci, a été octroyée après leur publication au Journal officiel de l'Union européenne (soit après le 31 juillet 2014). Ainsi qu'il sera expliqué plus loin, la Commission s'interroge sur le caractère d'aide d'État des mesures accordées par LRM après cette date. Elle appliquera donc ces lignes directrices aux fins de la présente décision.

<sup>(2)</sup> Les prêts 1 à 4 ont été convertis en obligations en mai 2013, obligations qui ont ensuite été converties en capital en décembre 2013, ce qui a conduit à une [...] de [...] d'EUR. En outre, le prêt 5 a également été converti en capital en décembre 2013, ce qui a conduit à une [...] de [...] d'EUR.

plusieurs augmentations de capital, de même que l'exercice de warrants en 2014 [voir le considérant (41)], ont fait passer la participation de LRM à [80-90] % (contre [30-40] % initialement, en avril 2011, et [35-45] % fin 2013), tandis que celle de PMV est passée à [10-20] % (contre [0-10] % initialement, en avril 2011; toutefois, contrairement à LRM, la participation de cette dernière a diminué en 2014, alors qu'elle était de [10-20] % fin 2013). Contrairement à ce qu'allègue la Belgique, les augmentations de capital opérées en 2014 ne semblent pas l'avoir été à égalité de conditions avec les investisseurs privés, puisque LRM et PMV ont souscrit à [>90] % d'entre elles environ. La Commission doute par conséquent que ces augmentations de capital aient été conformes au marché.

- (66) En novembre 2015, une opération de recapitalisation a été menée, qui s'est traduite par le retrait de tous les actionnaires initiaux, à l'exception de LRM, et l'arrivée de nouveaux actionnaires (privés), à savoir VFC, VMF et Aro, ainsi que par le rachat du prêt 10 aux actionnaires initiaux et l'annulation partielle des prêts 10 à 12. Il ressort des informations disponibles que seule LRM a racheté les parts des actionnaires initiaux et leur exposition au prêt 10 et qu'elle est la seule à avoir subi des pertes en raison de l'annulation des prêts 10 à 12. La proportion de la participation à l'augmentation de capital de novembre 2015 a donné un poids [...] aux nouveaux actionnaires. En raison de cette augmentation de capital, LRM a perdu [...] % des parts qu'elle détenait dans Ducatt (sa participation passant de [80-90] % à [30-40] %), bien qu'elle ait fourni [>35] % des nouveaux capitaux<sup>(1)</sup>. Cela signifie que la participation initiale de LRM dans Ducatt, antérieure à l'opération de recapitalisation, a dû être presque complètement effacée.
- (67) En ce qui concerne les prêts, il convient tout d'abord de faire remarquer, comme expliqué plus en détail aux considérants (29) à (32) ci-dessus, qu'ils ont en grande partie été accordés par LRM: celle-ci a apporté [>60] % du prêt 11 et l'intégralité des prêts 12 et 13, ce qui signifie qu'elle a donc apporté près de [>80] % du montant total des prêts accordés en 2015.
- (68) À la lumière de la tendance nette décrite ci-dessus, consistant en une diminution de la participation du secteur privé à d'autres investissements en faveur de Ducatt, la Commission considère qu'à compter de décembre 2012 (prêt 4), les investissements de LRM et de PMV dans Ducatt ne doivent plus être considérés comme ayant été effectués à égalité de conditions avec les investisseurs privés. Le fait que durant cette période le consortium bancaire ne voulait plus apporter de nouveaux fonds à Ducatt confirme cette hypothèse.
- (69) Le rôle de Belfius, qui pourtant appartenait à l'époque au secteur public, semble cependant conforme au comportement d'investisseurs privés: elle a progressivement réduit ses nouveaux investissements dans Ducatt, pour finalement se défaire de ses actions en décembre 2014. La Commission considère donc que Belfius a agi à égalité de conditions avec les investisseurs privés.
- (70) Plus spécifiquement, en ce qui concerne les prêts des actionnaires, à savoir les prêts 4 à 13, et l'argument des autorités belges selon lequel ces prêts ont été accordés aux conditions du marché, étant donné qu'ils étaient assortis de taux d'intérêts conformes à la communication sur les taux de référence, la Commission observe ce qui suit: les calculs soumis par les autorités belges concernant le taux d'intérêt approprié conformément à ladite communication reposaient sur l'hypothèse selon laquelle Ducatt était notée «BB» (satisfaisante) ou, au pire, «B» (faible). Toutefois, comme indiqué plus haut, la Commission considère que Ducatt était une entreprise en difficulté au cours de la période considérée. La notation appropriée semble donc être «CCC» (mauvaise/difficultés financières), ce qui signifie que le taux de base aurait dû être relevé de 1000 points de base.
- (71) Si cette notation est appliquée aux prêts en question, la Commission observe les taux d'intérêt réels suivants et les taux de référence correspondants pour les prêts 4, 6, 7, 10 et 11:

Prêt	Taux d'intérêt	Taux de base	Taux de référence
Prêt 4	[...]%	[...][...]	[...]%
Prêt 6	[...]%	[...][...]	[...]%
Prêt 7	[...]%	[...][...]	[...]%
Prêt 10	[...]%	[...][...]	[...]%
Prêt 11	[...]%	[...][...]	[...]%

<sup>(1)</sup> [...] a apporté [...] d'EUR (soit [...] % de l'augmentation de capital) et acquis une participation de [...] %; [...] a apporté [...] d'EUR (soit [...] % de l'augmentation de capital) et acquis une participation de [...] %; [...] LRM a apporté [...] d'EUR (soit [...] % de l'augmentation de capital) et acquis une participation de [...] % (ce qui représente une diminution par rapport aux [...] % précédents); [...], enfin, a apporté [...] d'EUR (soit [...] % de l'augmentation de capital) et acquis une participation de [...] %.

- (72) À la lumière de ce qui précède, la Commission constate que les taux d'intérêt des prêts 4, 6, 7, 10 et 11 semblent conformes à la communication sur les taux de référence et donc, à première vue, avoir été accordés aux conditions du marché.
- (73) Toutefois, pour les prêts 5, 8, 9, 12 et 13, ainsi que pour les prêts 10 à 12 à la suite de leur restructuration, l'application d'une notation «CCC» aurait eu les effets suivants: le prêt 5 (taux d'intérêt de [...]%) aurait été assorti d'un taux de référence ([...], [...]%) de [...], tandis que pour les prêts 8 et 9 (taux d'intérêt de [...]%), le taux de référence ([...]) aurait été de [...]%, que pour le prêt 12 (taux d'intérêt de [...]%), le taux de référence ([...]) aurait été de [...]%, et de [...]%, que pour le prêt 13 (taux d'intérêt de [...]%), le taux de référence ([...]) aurait été de [...]%, et que pour les prêts 10 à 12 (taux d'intérêt de [...]%), le taux de référence ([...]) aurait été de [...]% à la suite de la restructuration.

Prêt	Taux d'intérêt	Taux de base	Taux de référence
Prêt 5	[...]%	[...][...]	[...]%
Prêts 8 et 9	[...]%	[...][...]	[...]%
Prêt 12	[...]%	[...][...]	[...]%
Prêt 13	[...]%	[...][...]	[...]%
Prêts 10 à 12 après restructuration	[...]%	[...][...]	[...]%

- (74) À la lumière des considérations qui précèdent, les taux d'intérêt des prêts 5, 8, 9, 12 et 13, ainsi que des prêts 10 à 12 après leur restructuration, devraient être considérés comme étant inférieurs au taux d'intérêt conforme à la communication sur les taux de référence. La Commission considère par conséquent à ce stade que ces prêts pourraient contenir un élément d'aide correspondant à la différence entre le taux de marché normal, fondé sur la notation des entreprises au moment de l'octroi du prêt, et le taux d'intérêt effectif perçu par l'entreprise. Les taux mentionnés dans la communication sur les taux de référence n'étant donnés qu'à titre indicatif, la Commission invite la Belgique à préciser si les taux d'intérêt appliqués étaient conformes au marché, même s'ils n'étaient pas conformes à ladite communication. Elle l'invite également à fournir des informations circonstanciées en ce qui concerne l'échéancier des paiements et le taux d'intérêt appliqué afin de pouvoir déterminer l'élément d'aide potentiellement présent dans les prêts.
- (75) Par ailleurs, il ressort des informations communiquées par la Belgique que les taux d'intérêt dont sont assortis les différents prêts d'actionnaires n'ont pas été acquittés par Ducatt, ou qu'ils ne l'ont été que partiellement, mais qu'ils ont été convertis en capital ou potentiellement annulés. La Belgique est invitée à fournir des renseignements permettant à la Commission de quantifier le montant des intérêts acquittés sur les prêts et le montant converti en capital. Dans le cas où des intérêts auraient été partiellement annulés, elle est invitée à fournir à la Commission des informations permettant d'apprécier si cette annulation a été opérée à égalité de conditions avec les créanciers privés ou si elle pourrait éventuellement être considérée, pour d'autres raisons, comme ayant été opérée aux conditions du marché.
- (76) En ce qui concerne les augmentations de capital (y compris la conversion en capital des prêts d'actionnaires), la Commission constate à titre préliminaire, à la lumière des informations disponibles, dans lesquelles ne figure aucun plan d'exploitation convaincant démontrant qu'on pouvait raisonnablement escompter un retour de Ducatt à la viabilité, qu'un investisseur privé n'aurait pas continué à investir massivement dans Ducatt après décembre 2012; en effet, il n'aurait eu que très peu de chances d'obtenir un retour sur investissement raisonnable et le remboursement des prêts d'actionnaires. Cette constatation est corroborée par le comportement effectif des investisseurs existants. Il s'avère en outre, comme indiqué au considérant (65) ci-dessus, que les augmentations de capital n'ont pas été opérées à égalité de conditions, contrairement à ce qu'allèguent les autorités belges.
- (77) La Belgique est invitée à fournir des informations circonstanciées permettant à la Commission de déterminer si les augmentations de capital ont été effectuées aux conditions du marché. Ces informations pourraient par exemple consister en une analyse réalisée par LRM et PMV préalablement à l'adoption de décisions d'investissement distinctes projetant un retour sur investissement comparable à un rendement normal attendu du marché, compte tenu notamment du risque d'investissement, de la situation sur le marché du vitrage solaire au moment de la réalisation de l'investissement et de la situation financière de Ducatt. Cette analyse devrait également inclure, compte tenu de l'exposition antérieure de LRM et de PMV à Ducatt, une analyse contrefactuelle des augmentations de capital.
- (78) La Commission doute par conséquent que les décisions de LRM et de PMV de continuer à investir massivement dans Ducatt et de développer considérablement ces investissements et leur participation au lieu de se retirer de l'entreprise (comme l'ont fait les actionnaires privés) soient conformes au marché. Elle considère donc à ce stade que le montant total des augmentations de capital indiqué plus haut au considérant (41) constitue potentiellement une aide d'État.

- (79) En ce qui concerne l'opération de recapitalisation menée en même temps qu'une restructuration des prêts d'actionnaires accordés par LRM, la Commission considère, premièrement, que cette restructuration n'a pas été effectuée à égalité de conditions avec les (nouveaux) investisseurs privés. Elle estime donc à ce stade que cette opération n'était pas conforme aux conditions du marché. Pour ce qui est de la participation de LRM à l'augmentation de capital effectuée dans le cadre de l'opération de recapitalisation, la Belgique n'a, à ce jour, pas fourni d'éléments suffisants démontrant qu'un investisseur rationnel aurait agi de la même façon que LRM. La Belgique est par conséquent invitée fournir des informations détaillées sur les modifications apportées aux participations détenues par les actionnaires dans Ducatt avant et après l'augmentation de capital de novembre 2015 afin de permettre à la Commission de procéder à son appréciation.
- (80) En outre, et compte tenu du fait qu'elle considère à titre préliminaire que l'octroi des prêts d'actionnaires restructurés dans le cadre de l'opération de recapitalisation constituait une aide, la Commission doute que la restructuration proprement dite puisse être examinée séparément de l'octroi de l'aide. Elle n'est donc pas convaincue à ce stade que la restructuration des prêts puisse être considérée comme étant conforme au marché.
- (81) À la lumière des considérations qui précèdent, la Commission estime à ce stade que les informations disponibles donnent à penser que les interventions de LRM et de PMV ont conféré à Ducatt un avantage économique indu sous la forme de taux d'intérêt inférieurs aux taux conformes à la communication sur les taux de référence en ce qui concerne les prêts 5, 8, 9, 12 et 13 et les prêts 10 à 12, sous la forme de l'annulation partielle du capital et des intérêts des prêts 10 à 12, ainsi que sous la forme des augmentations de capital (y compris la conversion des prêts d'actionnaires en capital) mentionnées au considérant (41).
- (82) La Commission invite en outre la Belgique à motiver la capacité de Ducatt d'obtenir un financement sur le marché au moment où elle a bénéficié des prêts d'actionnaires. En l'absence de justification acceptable, la Commission pourrait considérer que l'intégralité du prêt constitue une aide. La Commission demande également à la Belgique de lui faire part de ses observations quant à la possibilité de considérer que l'intégralité du montant des prêts d'actionnaires constitue une aide.
- (83) Comme indiqué plus haut, la Commission considère cependant que Belfius a agi conformément au marché et que ses décisions en matière d'investissement n'ont conféré aucun avantage à Ducatt. Il n'est par conséquent plus nécessaire d'examiner si les autres critères cumulatifs déterminant l'existence d'une aide sont réunis dans le cas des mesures prises par Belfius.

### 3.1.2. Imputabilité à l'État et ressources d'État

- (84) Selon une jurisprudence constante, une mesure peut être imputée à un État membre dès lors que celui-ci a été impliqué, d'une manière ou d'une autre, dans l'adoption des mesures en question ou qu'il est peu probable qu'il ne l'ait pas été<sup>(1)</sup>.
- (85) La Commission constate à cet égard que LRM et PMV sont toutes deux des entreprises publiques. Étant donné que ces deux entreprises appartiennent à 100 % à l'État et que leurs conseils d'administration respectifs sont désignés par les assemblées générales de leurs actionnaires, l'État peut effectivement désigner l'ensemble des membres de leurs plus hautes instances décisionnelles. Eu égard à l'ampleur des investissements en question, les statuts des deux entreprises exigeaient que les décisions d'investissement soient adoptées par le conseil d'administration constitué de directeurs nommés par l'État. En outre, le conseil d'administration de LRM compte un représentant direct du gouvernement flamand (le droit correspondant de l'État belge concernant le conseil d'administration de PMV n'a pas été exercé). En outre, tous les six mois, les deux entreprises doivent faire rapport au ministre compétent sur leurs activités, et en particulier sur leur budget, leurs plans pluriannuels et leurs données chiffrées semestrielles et annuelles. Enfin, tant LRM que PMV ont été constituées spécifiquement dans le but d'apporter des capitaux aux entreprises de Flandre.
- (86) Eu égard aux liens étroits existant entre LRM et PMV, d'une part, et la Région flamande, d'autre part, conjugués aux interventions répétées durant plusieurs années, au cours desquelles LRM et PMV étaient tenues de faire régulièrement rapport au ministre compétent concernant leurs activités, y compris les investissements réalisés dans Ducatt, qui constituaient des investissements de grande envergure pour LRM et PMV, il est peu probable que la Région flamande n'ait pas été impliquée dans l'octroi de ces mesures<sup>(2)</sup>. En outre, le fait que LRM et PMV aient été constituées pour fournir des capitaux aux entreprises flamandes spécifiquement confirme la thèse selon laquelle ces sociétés ne fonctionnent pas exclusivement selon les conditions du marché, mais qu'elles semblent avoir été créées, à tout le moins en partie, aux fins de la réalisation d'objectifs de politique publique, et que leurs agissements sont imputables à l'État<sup>(3)</sup>.
- (87) En ce qui concerne la question de savoir si les mesures examinées ont été accordées au moyen de ressources d'État, la Commission fait observer qu'en principe, les ressources d'État sont les ressources d'un État membre et de ses pouvoirs publics, ainsi que les ressources d'entreprises publiques sur lesquelles les autorités publiques peuvent exercer un contrôle direct ou indirect. En tant que telles, les ressources de LRM et de PMV peuvent être considérées comme des ressources d'État.

<sup>(1)</sup> Voir, en particulier, l'affaire C-482/99, France/Commission (Stardust), EU:C:2002:294, point 52.

<sup>(2)</sup> Voir à cet égard l'affaire C-242/13, Commerz Nederland NV, EU:C:2014:2224, points 34 et 35.

<sup>(3)</sup> Voir à cet égard l'affaire T-387/11, Nitrogénművek Vegyipari, EU:T-2013:98, points 63 et 66.

- (88) À la lumière des considérations qui précèdent, la Commission considère à ce stade que les mesures examinées étaient imputables à l'État belge et qu'elles ont été mises à exécution au moyen de ressources d'État. À la lumière des considérations qui précèdent et, en particulier, de l'obligation de faire rapport sur les activités de LRM et de PMV concernant Ducatt, la Belgique est invitée à fournir des informations supplémentaires pour étayer son argumentation selon laquelle LRM et PMV agissaient indépendamment de l'État et selon laquelle leur décision d'investir dans Ducatt n'était de ce fait pas imputable à l'État.

### 3.1.3. *Sélectivité*

- (89) Les mesures examinées ont été accordées spécifiquement et exclusivement à Ducatt et doivent donc être considérées comme étant sélectives.

### 3.1.4. *Distorsions de concurrence et effets sur les échanges*

- (90) Les mesures examinées sont susceptibles d'améliorer la position concurrentielle de Ducatt sur le marché sur lequel elle exerce des activités, à savoir celui du verre solaire. Ce marché est ouvert à la concurrence des autres États membres. En conséquence, les mesures faussent ou menacent de fausser la concurrence et affectent les échanges entre États membres.

### 3.1.5. *Conclusion sur l'existence d'une aide*

- (91) À la lumière du raisonnement développé ci-dessus, la Commission considère à ce stade que les mesures examinées constituent des aides d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE.

## 3.2. **Aide illégale**

- (92) L'article 108, paragraphe 3, du TFUE dispose qu'un État membre ne peut mettre à exécution une mesure d'aide avant que la Commission ait adopté une décision autorisant cette mesure.

- (93) La Commission constate que si les mesures mentionnées devaient constituer des aides d'État, elles auraient été accordées en violation des obligations de notification et d'interdiction de mise à exécution établies à l'article 108, paragraphe 3, du TFUE. Elle considère donc à ce stade que les mesures mises à exécution en faveur de Ducatt semblent constituer des aides d'État illégales.

## 3.3. **Compatibilité de l'aide avec le marché intérieur**

- (94) Pour autant que les mesures ci-dessus constituent des aides d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, leur compatibilité doit être appréciée à la lumière des exceptions prévues aux paragraphes 2 et 3 dudit article.

- (95) Selon la jurisprudence de la Cour, c'est à l'État membre qu'il incombe d'indiquer les raisons justifiant la comptabilité des mesures en cause avec le marché intérieur et de démontrer que les conditions de compatibilité sont réunies<sup>(1)</sup>. Comme les autorités belges estiment que les mesures ne constituent pas des aides d'État, elles n'ont indiqué à ce jour aucun motif justifié de compatibilité.

- (96) La Commission a néanmoins cherché à déterminer si l'un ou l'autre des motifs de compatibilité possibles énoncés dans le TFUE pourrait, à première vue, s'appliquer aux mesures mises en œuvre par le passé. Elle est parvenue à la conclusion préliminaire que Ducatt devait être considérée comme une entreprise en difficulté au cours de la période examinée. Les seuls critères pertinents semblent donc, en principe, être ceux qui concernent les aides au sauvetage et à la restructuration des entreprises en difficulté en vertu de l'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE sur la base des lignes directrices concernant les aides au sauvetage et à la restructuration<sup>(2)</sup>.

- (97) Toutefois, aucun des motifs de compatibilité définis dans les lignes directrices concernant les aides au sauvetage et à la restructuration ne semble à première vue satisfait.

- (98) Conformément au point 21 desdites lignes directrices, en particulier, une entreprise doit être considérée comme nouvellement créée pendant les trois premières années qui suivent son entrée en activité dans le domaine concerné et ne peut donc pas bénéficier d'aides au sauvetage ou à la restructuration. Ainsi, après décembre 2012, lorsque Ducatt est devenue une entreprise en difficulté, jusqu'au terme de la période de trois ans à compter du démarrage de ses activités (soit fin novembre 2013)<sup>(3)</sup>, les éventuelles mesures d'aide en faveur de Ducatt ne peuvent être considérées comme étant compatibles avec le marché intérieur en application des lignes directrices concernant les aides au sauvetage et à la restructuration.

<sup>(1)</sup> Voir l'affaire C-364/90, Italie/Commission, EU:C:1993:157, point 20.

<sup>(2)</sup> Voir également le point 23 des lignes directrices concernant les aides au sauvetage et à la restructuration.

<sup>(3)</sup> Pour autant que Ducatt ait entamé ses activités immédiatement après sa constitution en novembre 2010.

- (99) Même en ce qui concerne d'éventuelles mesures d'aide accordées à Ducatt alors qu'il n'y avait plus lieu de la considérer comme une entreprise nouvellement créée au sens du point 21 des lignes directrices concernant les aides au sauvetage et à la restructuration, la Commission, ne disposant pas d'informations allant dans le sens contraire, estime que les critères de compatibilité en application du point 38 desdites lignes directrices, également explicités dans les sections suivantes de celles-ci, ne sont pas réunis.
- (100) À la lumière des considérations qui précèdent, la Commission doute à ce stade de la compatibilité des mesures avec le marché intérieur et invite les autorités belges à lui faire part de leur point de vue sur d'éventuels motifs de compatibilité.

#### 4. CONCLUSION

- (101) La Commission doute par conséquent que les mesures examinées constituent des aides d'État et qu'elles puissent être déclarées compatibles avec le marché intérieur.

#### 5. DÉCISION

À la lumière des considérations ci-dessus, la Commission invite la Belgique, dans le cadre de la procédure définie à l'article 108, paragraphe 2, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, à présenter ses observations et à fournir toute information utile pour l'évaluation de la mesure d'aide en question dans un délai de deux mois à compter de la date de réception de la présente. Il est demandé aux autorités belges de transmettre immédiatement une copie de la présente lettre au bénéficiaire potentiel de l'aide.

La Commission rappelle à la Belgique l'effet suspensif de l'article 108, paragraphe 3, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et se réfère à l'article 16 du règlement (UE) n° 2015/1589 du Conseil, qui prévoit que toute aide illégale pourra faire l'objet d'une récupération auprès de son bénéficiaire.

La Commission avise la Belgique qu'elle informera les parties intéressées en publiant la présente lettre et un résumé de celle-ci au *Journal officiel de l'Union européenne*. Elle informera également les parties intéressées des pays de l'AELE signataires de l'accord EEE par la publication d'une communication dans le supplément EEE du *Journal officiel de l'Union européenne*, ainsi que l'Autorité de surveillance AELE par l'envoi d'une copie de la présente. Toutes les parties intéressées susmentionnées seront invitées à présenter leurs observations dans un délai d'un mois à compter de la date de publication.

—

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

## 1. DE PROCEDURE

- (1) Op 28 november 2014 heeft de Commissie een formele klacht ontvangen van de Duitse glasproducent *GMB Glasmanufaktur Brandenburg GmbH* („GMB”), een directe concurrent van de begunstigde van de vermeende steun, en van zijn Luxemburgse moedermaatschappij *Interfloat Corporation* („Interfloat”) (beiden hierna tezamen „klager” genoemd), dat *Ducatt NV* (hierna „Ducatt” genoemd) onrechtmatige staatssteun zou hebben ontvangen van het Vlaams Gewest.
- (2) Op 13 januari 2015 heeft de Commissie een niet-vertrouwelijke versie van de klacht naar België doorgeleid, met het verzoek opmerkingen te maken over de klacht en bijkomende informatie te verschaffen. Bij brief van 6 maart 2015 hebben de Belgische autoriteiten hun opmerkingen over de klacht gemaakt.
- (3) Op 29 april 2015 heeft een bijeenkomst tussen klager en de diensten van de Commissie plaatsgevonden.
- (4) Bij brief van 13 mei 2015 heeft de Commissie België om bijkomende informatie verzocht, die is verschaft bij brieven van 29 mei 2015 en 12 juni 2015. Op 24 februari 2016 heeft België bijkomende informatie verschaft over verdere ontwikkelingen.

## 2. BESCHRIJVING

### 2.1. De klacht

- (5) Zoals gezegd komt de klacht van een glasproducent en directe concurrent van de begunstigde van de vermeende steun. Volgens klager had Ducatt rond 70 miljoen EUR onrechtmatige en onverenigbare staatssteun toegekend gekregen van twee investeringsmaatschappijen van het Vlaams Gewest (de Limburgse Reconvertiemaatschappij (hierna „LRM” genoemd) en de Participatiemaatschappij Vlaanderen NV (hierna „PMV” genoemd) en van staatsbank Belfius. De vermeende steun had de vorm van kapitaalverhogingen, obligaties en warrants die op niet-marktconforme voorwaarden zijn toegekend sedert de oprichting van Ducatt in 2011 en werden gebruikt om de onderneming en haar productie op te starten en om haar verliezen te blijven dekken.
- (6) Volgens klager kon op het moment dat Ducatt de markt eind 2010 en begin 2011 betrad, het businessmodel van de onderneming voor de productie van zonneglas een winstgevende activiteit geïkelen hebben. De marktomstandigheden zijn, volgens klager, in 2012 en begin 2013 echter verslechterd. De concurrentie werd feller, onder meer doordat niet-Europese concurrenten de markt betraden en zonneglas aanboden tegen zeer lage prijzen. Tegelijkertijd nam de vraag op de Europese markt af, onder meer als gevolg van de verlaging van overheids subsidies voor de installatie van zonnepanelen (met name op de grootste Europese markt, Duitsland). Deze factoren leidden tot een massieve daling van de prijzen en drukten diverse Europese producenten uit de markt.
- (7) Volgens klager werden deze moeilijke marktomstandigheden nog verder aangescherpt voor Ducatt, omdat de onderneming toentertijd de enige Europese producent was die geen zonneglas met anti-reflecterende coating kon produceren, dat een marktstandaard was geworden. Pas in 2013 kreeg Ducatt toegang tot de betrokken technologie via de overname van een concurrent.
- (8) Volgens klager zou, in het licht van deze moeilijke marktsituatie en de technologische nadelen van Ducatt in die periode, een particuliere investeerder niet zijn blijven investeren in Ducatt.

### 2.2. De begunstigde van de vermeende steun

- (9) Ducatt is een spin-off van Emgo NV (hierna „Emgo” genoemd), een 50/50-gemeenschappelijke onderneming van Philips en Osram die in 1966 is opgericht als producent van glasballonnen voor de productie van gloeilampen en glasbuisen voor de productie van buislampen. Ducatt is in november 2010 opgericht door de (toenmalige) Innovation Manager bij Emgo (via Vercundus bvba) en de (toenmalige) Finance & Accounting Manager bij Emgo (via ArsiCO bvba).
- (10) Door veranderingen in Uniewetgeving, waardoor de verkoop van gloeilampen na 1 september 2009 werd verboden, werd de afdeling glasballonnen van Emgro afgesplitst en in januari 2011 gefuseerd tot Ducatt, om de werkgelegenheid en knowhow in glasproductie veilig te stellen. Het management van Ducatt had de ambitie om de markt voor zonneglas te betreden en investeerde vanaf 2011 zwaar in de machines daarvoor.

## 2.2.1. De aandeelhouders van Ducatt

- (11) Naast de twee stichtende ondernemingen, Verecundus en ArsiCo, is of was Ducatt eigendom van de volgende rechtspersonen: LRM, PMV, CCF, QfG, Belfius, VF Capital, VMF en Aro <sup>(1)</sup>. Daarnaast werd een deel van de aandelen van de onderneming gedurende een bepaalde tijd gehouden door een privé-persoon, [...] <sup>(\*)</sup>.
- (12) **LRM** en **PMV** zijn investeringsmaatschappijen van de overheid (het Vlaams Gewest bezit 100 % minus één aandeel in LRM en 100 % van PMV, en oefent zakelijke zeggenschap uit over beide maatschappijen). LRM verschaft risicokapitaal aan groeigerichte ondernemingen in Limburg of met een band met de provincie. PMV investeert in het economische weefsel van Vlaanderen.
- (13) LRM en PMV hebben een algemene informatie- en rapporteringsplicht ten aanzien van het Vlaams Gewest, dat als aandeelhouder over een vraagrecht beschikt. Daarnaast moeten LRM en PMV de voogdijminister halfjaarlijks informeren over hun activiteiten door een budget, meerjarenplanning en halfjaar- en jaarcijfers in te dienen.
- (14) Het hoogste bestuursorgaan van LRM, dat ook de investeringsbeslissingen in deze zaak nam, is de raad van bestuur waarvan de leden worden benoemd door de algemene vergadering van aandeelhouders (d.w.z. Vlaanderen). Het Vlaams Gewest en de provincie Limburg zijn evenredig vertegenwoordigd in de raad van bestuur. Aan de raad van bestuur neemt ook een regeringsafgevaardigde deel, zij het met raadgevende stem.
- (15) De beslissingsbevoegdheid binnen PMV ligt in de eerste plaats bij de raad van bestuur. De leden ervan worden benoemd door de algemene vergadering van aandeelhouders — en dus door het Vlaams Gewest. De raad beslist bij gewone meerderheid van stemmen en het Vlaams Gewest beschikt niet over enige vetorechten.
- (16) **CCF** (*Capricorn Cleantech Fund*) is een privaatrechtelijke vennootschap onder de vorm van een naamloze vennootschap die in hoofdzaak risicokapitaal investeert in de clean-techsector. Haar aandeelhouders zijn zowel publieke als private partijen, alsmede natuurlijke personen. Volgens de door België verschaft informatie houdt geen van deze aandeelhouders meer dan 14 % van de aandelen-CCF. Bijgevolg heeft de Belgische Staat geen zeggenschap over CCF.
- (17) **QfG** (*Quest for Growth*) is een vennootschap voor beleggingen in niet-genoteerde vennootschappen en in groeibedrijven naar Belgisch recht en wordt genoteerd aan NYSE Euronext Brussels. De Belgische Staat houdt via Belfius middellijk 12,09 % van QfG, maar oefent geen zeggenschap uit over QfG.
- (18) **Belfius** was aandeelhouder van Ducatt van februari 2011 tot en met april 2014, toen zij zich uit de onderneming terugtrok. Belfius was een particuliere bank toen zij begin 2011 besloot om in Ducatt te investeren, maar werd in oktober 2011 volledig overgenomen door de Belgische Staat.
- (19) **VFC** (*VF Capital*) is een familieonderneming actief op het gebied van vermogensbeheer en investeringen in bedrijven. Geen van haar aandeelhouders staat onder de zeggenschap van of heeft banden met de Belgische Staat. Volgens de door België verschaft informatie is **VMF** een particuliere investeringsmaatschappij gelieerd met VFC en is **Aro** een onafhankelijke particuliere investeerder.

## 2.2.2. Overzicht van de veranderingen van de aandeelhoudersstructuur van Ducatt

- (20) Onderstaande tabel geeft de aandeelhoudersstructuur van Ducatt op specifieke tijdstippen, op basis van verklaringen van België.

Aandeelhoudersstructuur/ Eigenaren	November 2010	Januari 2011	April 2011	Januari 2015	November 2015
[...]	[...]%	[...]%	[...]%	[...]%	[...]%
[...]	[...]%	[...]%	[...]%	[...]%	[...]%
<b>LRM</b>	<b>0,0 %</b>	<b>[40-50]%</b>	<b>[30-40]%</b>	<b>[80-90]%</b>	<b>[30-40]%</b>
[...]	[...]%	[...]%	[...]%	[...]%	[...]%
[...]	[...]%	[...]%	[...]%	[...]%	[...]%
[...]	[...]%	[...]%	[...]%	[...]%	[...]%
<b>PMV</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>[0-10]%</b>	<b>[10-20]%</b>	<b>0,00 %</b>
[...]	[...]%	[...]%	[...]%	[...]%	[...]%
[...]	[...]%	[...]%	[...]%	[...]%	[...]%
[...]	[...]%	[...]%	[...]%	[...]%	[...]%

<sup>(1)</sup> De beschrijving van de aandeelhouders die hier volgt, is gebaseerd op verklaringen van België.

<sup>(\*)</sup> Vertrouwelijke informatie.

Aandeelhoudersstructuur/ Eigenaren	November 2010	Januari 2011	April 2011	Januari 2015	November 2015
[...]	[...]%	[...]%	[...]%	[...]%	[...]%

Tabel 1 (Bron: verklaringen België)

- (21) Kort na haar oprichting ontving Ducatt op 31 januari 2011 een krediet van [...] EUR van een bankenconsortium <sup>(1)</sup> („het consortium”), tegen [...]%. Een van de voorwaarden van het consortium voor het bankkrediet was een kapitaalverhoging van [...] EUR door de aandeelhouders, die op 31 januari 2011 is doorgevoerd door LRM en [...]. Door die kapitaalverhoging werden LRM en [...] elk voor [40-50]% aandeelhouder in Ducatt. In februari en april 2011 hebben LRM en [...] een deel van hun aandelen overgedragen aan [...] <sup>(2)</sup>, [...] en PMV. Daardoor verminderde de deelneming van LRM en [...] tot elk [30-40]%.  
(22) Als gevolg van diverse maatregelen van aandeelhouders in de vorm van leningen (waarvan sommige nadien in kapitaal zijn omgezet) en de uitgifte van warrants door Ducatt nam de deelneming van LRM toe van [30-40]% in april 2011 (na de toetreding van de andere particuliere aandeelhouders) tot [80-90]% in januari 2015, terwijl die van PMV toenam van [0-10]% tot [10-20]%. Tegelijkertijd trok [...] zich uit de onderneming terug en bouwde de enige significante particuliere investeerder in deze periode ([...]) zijn deelneming af van [...] tot [...].  
(23) In de loop van 2015 onderhandelde LRM met particuliere partijen met het oog op investeringen in Ducatt. Deze onderhandelingen resulteerden in een overeenkomst over een kapitaalverhoging en een herschikking van aandeelhoudersleningen die in november 2015 plaatsvonden (zie, over deze herschikking, deel 2.2.4). De partijen die op de kapitaalverhoging hebben ingeschreven, waren LRM, VFC, VMF en Aro. Vóór de herkapitalisatieronde werd de samenwerking met ArsiCO stopgezet en nam LRM alle door die onderneming gehouden aandelen over voor [...] euro. Tijdens de herkapitalisatieronde namen alle vroegere aandeelhouders, namelijk PMV, CCF, QfG, Vercundus en de heer [...], afscheid als aandeelhouders. LRM nam alle aandelen, zekerheden en uitstaande aandeelhoudersleningen over welke die partijen hielden onmiddellijk voordat LRM, VFC, VMF en Aro intekenden op de nieuw uitgegeven aandelen. Door deze herkapitalisatie is de deelneming van LRM verminderd van [80-90]% tot [30-40]%. De nieuwe aandeelhoudersstructuur is in tabel 1 weergegeven.

### 2.2.3. Evolutie van de financiële positie en de aandeelhoudersleningen van Ducatt

- (24) De financiële kerncijfers van Ducatt voor de periode 2011-2014 waren als volgt:

x 1 000	2011	2012	2013	2014
Ontvangsten	[...]	[...]	[...]	[...]
<b>EBIT</b>	[...]	[...]	[...]	[...]
Verlies	[...]	[...]	[...]	[...]
Aandelenkapitaal	[...]	[...]	[...]	[...]
<b>Eigen vermogen</b>	[...]	[...]	[...]	[...]
Financiële leningen	[...]	[...]	[...]	[...]
Balanstotaal	[...]	[...]	[...]	[...]
<b>Voltijdequivalenten (VTE's)</b>	[...]	[...]	[...]	[...]

Tabel 2 (Bron: Gecontroleerde financiële verklaringen Ducatt)

- (25) In 2011 en 2012 waren de inkomsten van Ducatt nog steeds grotendeels afkomstig van de verkoop van gasballonnen en andere diensten aan Emgo. Sinds haar oprichting in november 2010 werd Ducatt echter geconfronteerd met diverse tegenslagen zoals problemen van technische aard, de moeilijke marktsituatie die leidde tot dalende prijzen voor zonneglas, het verlies van belangrijke klanten, en het besef dat klanten zonneglas wilden met een anti-reflexieve coating, waarvoor Ducatt nog niet de technologie bezat.

<sup>(1)</sup> Het consortium bestaat uit KBC, ING en BNP Paribas Fortis en het krediet was gelijkelijk verdeeld over de consortiumleden. [...]

<sup>(2)</sup> Op dit tijdstip was [...] nog niet in handen van de Staat.

- (26) Zoals blijkt uit bovenstaande tabel 2, zijn de inkomsten van Ducatt in 2012 sterk gedaald en leed zij substantiële verliezen. Voorts was zij niet in staat uitstaande bankleningen af te lossen toen die op vervaldatum kwamen en moest zij het bankenconsortium om een herschikking vragen. De banken stemden hierin toe op voorwaarde dat de aandeelhouders bijkomende middelen aan Ducatt verschafden. Tussen juni en december 2012 ontving Ducatt voor [...] EUR aandeelhoudersleningen (leningen nrs. 1-4).
- (27) Tegen mei 2013 moest Ducatt de banken om een standstill-overeenkomst vragen voor de rentebetaling en de herfinanciering van vervaldagen in kapitaal, verzoek waarmee de banken instemden. De banken verschafden Ducatt echter geen nieuwe financiering en stemden alleen onder uitgebreide en strikte voorwaarden in met de standstill-overeenkomst. Als gevolg daarvan verstrekten de aandeelhouders nog eens drie leningen voor in totaal [...] EUR (waarvan slechts [...] EUR is opgenomen) (leningen nrs. 5-7).
- (28) In 2014 bleef de financiële situatie van Ducatt moeilijk en in deze periode ontving zij verdere financiering in de vorm van aandeelhoudersleningen voor in totaal [...] EUR (leningen nrs. 8-10). De meerderheid van deze leningen werd verstrekt door LRM (rond [...]%) en, in mindere mate, door de tweede overheidsinvesteerder PMV (rond [...]%). Particuliere aandeelhouders namen slechts in zeer geringe mate deel (rond [...]%). De leningen nrs. 8 en 9 waren brugleningen ten belope van [...] EUR en werden volledig door LRM verstrekt. Lening nr. 10 (ten belope van [...] EUR) moest dienen ter dekking van de investering in een innovatieve tweede anti-reflexieve-coatinglijn en werd verstrekt door LRM ([...] EUR), [...] ([...]EUR), [...] ([...] EUR) en PMV ([...] EUR).
- (29) In 2015 verbeterde de financiële situatie evenmin en Ducatt ontving verdere leningen voor in totaal [...] EUR (leningen nrs. 11-13), die vooral door LRM werden verstrekt (rond [...]%), om de werkkapitaalbehoeften van de onderneming te dekken. Deze leningen worden hierna nader beschreven <sup>(1)</sup>.
- (30) Lening nr. 11, ten belope van [...] EUR tegen een rente van [...]% op jaarbasis, werd in april 2015 toegekend om de werkkapitaalbehoeften van Ducatt voor de periode tot en met 30 september 2015 te dekken. Van deze lening werd [...] EUR verstrekt door LRM en [...] EUR door [...]. In de leningovereenkomst wordt [...].
- (31) Zoals gezegd moest lening nr. 11 dienen om Ducatts werkkapitaalbehoeften voor de periode tot en met 30 september 2015 te financieren. Door de tegenvallende resultaten had Ducatt het volledige leningbedrag tegen juli 2015 al volledig opgenomen en gebruikt. Daarom heeft LRM, mede in het kader van haar lopende inspanningen om een investeerder te vinden die bereid was in Ducatt te investeren, in juli en augustus 2015 een reeks brugleningen verschaft voor in totaal [...] EUR (lening nr. 12).
- (32) In augustus/september 2015 waren er twee partijen met potentiële belangstelling om te investeren in Ducatt, namelijk [...] en [...]. [...] stelde dit soort investering echter afhankelijk van diverse (opschortende) voorwaarden. Omdat het, volgens de door België verschafte informatie, weinig waarschijnlijk was dat die voorwaarden op dat moment zouden zijn ingevuld, besloot LRM om medio september 2015 aan Ducatt een nieuwe bruglening van [...] EUR toe te kennen. Toen de lening werd toegekend, kwam LRM met [...] en [...] overeen dat de op grond van die lening beschikbaar gestelde middelen gedeeltelijk in natura in het kapitaal van Ducatt konden worden ingebracht en dus konden worden beschouwd als een onderdeel van de geplande herkapitalisatieronde.

#### 2.2.4. Herschikking van aandeelhoudersleningen

- (33) Zoals gezegd vond in het kader van de herkapitalisatieronde in november 2015 een herschikking van de bestaande aandeelhoudersleningen plaats. Op dat moment stonden alleen de leningen nrs. 10, 11 en 12 <sup>(2)</sup>, die hierboven nader zijn beschreven, nog uit en waren deze leningen alleen door LRM verstrekt.
- (34) Van **lening nr. 10** stond in november 2015 nog [...] EUR uit aan kapitaalaflossingen (waarvan [...] EUR verschaft door PMV, [...] en [...]) en [...] EUR aan rentebetalingen. LRM nam het aandeel van PMV, [...] en [...] in deze lening over voor de som van [...] EUR. [...].
- (35) Nadat LRM lening nr. 10 had overgenomen, kwam zij met Ducatt overeen om de lening te herschikken, waarbij [...] EUR van de lening werd afgeschreven. Voor het nog uitstaande bedrag van [...] EUR werd een rentevoet van [...]% op jaarbasis overeengekomen.

<sup>(1)</sup> Deze leningen worden nader beschreven omdat ze deel uitmaakten van de herschikking van de aandeelhoudersleningen die in deel 2.2.4 worden beschreven.

<sup>(2)</sup> De leningen nrs. 1 t/m 4 zijn door alle partijen omgezet in obligaties en nadien omgezet in aandelenkapitaal. Ook de leningen nrs. 5 t/m 7 zijn omgezet in aandelenkapitaal. De leningen nrs. 8 en 9 werden afgelost door middel van een kapitaalverhoging in februari 2014, waarop alleen door LRM en PMV was ingeschreven. Wat lening nr. 13 betreft, bij de toekenning ervan is overeengekomen dat de op grond van die lening beschikbaar gestelde middelen, in natura in het kapitaal van Ducatt konden worden ingebracht.

- (36) LRM en Ducatt bereikten ook een akkoord over een herschikking van **lening nr. 11**. In november 2015 bedroeg het totale uitstaande bedrag van die lening [...] EUR aan kapitaalaflossingen en [...] EUR aan rentebetalingen. De partijen kwam overeen om [...] EUR af te schrijven. De meegedeelde overeenkomst betreffende de herschikking van lening nr. 11 geeft een uitstaand bedrag (na afschrijving) te zien van [...] EUR, tegen een rente van [...] % op jaarbasis. In dit stadium is niet duidelijk hoe het uitstaande bedrag is berekend <sup>(1)</sup>.
- (37) Wat **lening nr. 12** betreft, in november 2015 bedroeg het totale uitstaande bedrag van die lening [...] EUR aan kapitaalaflossingen en [...] EUR aan rentebetalingen. LRM en Ducatt bereikten overeenstemming over een herschikking van de lening, waardoor [...] EUR van de lening werd afgeschreven. Voor het nog uitstaande bedrag van [...] EUR werd een rentevoet van [...] % op jaarbasis overeengekomen.

#### 2.2.5. Geplande schuldkijschelding en schuldherschikking door de banken

- (38) In hun verklaring van 9 februari 2016 geven de Belgische autoriteiten voorts aan dat de banken bereid zijn op bepaalde voorwaarden een schuldkijschelding van rond [...] EUR toe te staan. [...].
- (39) Volgens de beschikbare informatie [...].

### 2.3. De hier te beoordelen maatregelen

- (40) Op grond van de klacht en de van België ontvangen informatie heeft de Commissie twijfel of de volgende maatregelen staatssteun vormen in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU.

#### 2.3.1. Kapitaalverhogingen

- (41) De Commissie betwijfelt of de volgende kapitaalverhogingen waarop LRM en PMV voor in totaal [...] EUR hebben ingeschreven, op marktvoorwaarden zijn toegekend:
- [...] EUR afkomstig van een kapitaalverhoging op 28 februari 2014 door LRM ([...] EUR) en PMV ([...] EUR);
  - [...] EUR afkomstig van een kapitaalverhoging op 4 juli 2014 door LRM ([...] EUR) en PMV ([...] EUR);
  - [...] EUR aan leningen die nadien in aandelenkapitaal zijn omgezet:
    - [...] EUR aan leningen (tegen een rente van [...] % op jaarbasis) op 21 december 2012 toegekend door LRM ([...] EUR) en PMV ([...] EUR), die op 5 december 2013 met rente zijn omgezet in aandelenkapitaal (lening nr. 4);
    - [...] EUR aan leningen (tegen een rente van [...] % op jaarbasis) op 27 september 2013 toegekend door LRM ([...] EUR) en PMV ([...] EUR), die op 13 december 2013 zijn omgezet in aandelenkapitaal (lening nr. 5);
    - [...] EUR aan leningen (tegen een rente van [...] % op jaarbasis) op 28 november 2013 toegekend door LRM, die op 28 februari 2014 zijn omgezet in aandelenkapitaal (lening nr. 6);
    - [...] EUR aan leningen (tegen een rente van [...] % op jaarbasis) op 16 december 2013 toegekend door LRM ([...] EUR) en PMV ([...] EUR), die eveneens op 28 februari 2014 zijn omgezet in aandelenkapitaal (lening nr. 7);
    - [...] EUR van de bruglening van [...] EUR die medio september 2015 is toegekend door LRM (deel van lening nr. 13);
  - [...] EUR aan warrants, uitgeoefend voor:
    - [...] EUR op 30 september 2014 door LRM ([...] EUR) en PMV ([...] EUR);
    - [...] EUR op 27 oktober 2014 door LRM ([...] EUR) en PMV ([...] EUR);
    - [...] EUR op 28 november 2014 door LRM;
    - [...] EUR op 28 januari 2015 door LRM.

<sup>(1)</sup> [...].

### 2.3.2. Leningen

- (42) De Commissie heeft twijfel of, naast de reeds genoemde leningen die nadien in kapitaal zijn omgezet, de volgende leningen die door LRM en PMV voor [...] EUR zijn toegekend, op marktvoorwaarden zijn toegekend:
- een door LRM op 10 en 19 februari 2014 toegekende bruglening van [...] EUR, terugbetaald op 28 februari 2014 (leningen nrs. 8 en 9);
  - een lening van [...] EUR toegekend op 16 mei 2014 door LRM ([...] EUR) en PMV ([...] EUR) (lening nr. 10);
  - een lening van [...] EUR op 29 april 2015 toegekend door LRM (lening nr. 11);
  - een bruglening van [...] in juli en augustus 2015 toegekend door LRM (lening nr. 12);
  - [...] EUR van de bruglening van [...] EUR die medio september 2015 is toegekend door LRM (deel van lening nr. 13).

### 2.3.3. De herkapitalisatieronde van november 2015

- (43) De Commissie heeft twijfel of de kapitaalverhoging en de herschikking van aandeelhoudersleningen in november 2015 plaatsvond op marktvoorwaarden. Hierbij ging het, enerzijds, om de kapitaalverhoging waarop LRM voor [...] EUR heeft ingeschreven (naast de omzetting van de [...] EUR van de in deel 2.3.1 vermelde lening nr. 13) en, anderzijds, de overname door LRM van de uitstaande delen van lening nr. 10 van andere partijen en de afschrijving door LRM van delen van de hoofdsom en de rente van leningen nrs. 10, 11 en 12<sup>(1)</sup>.

## 2.4. Opmerkingen van de Belgische autoriteiten

- (44) De Belgische autoriteiten beschouwen de klacht als ongegrond. Zij voeren aan dat de besluiten van LRM, PMV en Belfius ten aanzien van Ducatt niet aan de Belgische Staat vielen toe te rekenen. Voorts betogen zij dat de investeringsbesluiten hoe dan ook marktconform waren.
- (45) België voert aan dat LRM en PMV, ondanks de zakelijke zeggenschap die het Vlaams Gewest over hen uitoefent, niettemin autonome investeringsmaatschappijen blijven.
- (46) Volgens België hebben LRM en PMV het statuut van een privaatrechtelijk vormgegeven extern verzelfstandigd agentschap in de vorm van een naamloze vennootschap. LRM en PMV maken geen deel uit van de Vlaamse administratie. Hun activiteiten worden integraal geregeld door het Belgische Wetboek van Vennootschappen. Bijgevolg valt de zeggenschap die het Vlaams Gewest over LRM en PMV kan uitoefenen, volledig binnen de privaatrechtelijke regels die de controle door aandeelhouders regelen. België betoogt dat beide maatschappijen onafhankelijk worden geleid door hun respectieve raad van bestuur en dat het Vlaams Gewest, als aandeelhouder, geen rechtstreekse invloed kan uitoefenen. Volgens België hoeven beide raden van bestuur geen investeringsinstructies van het Vlaams Gewest in acht te nemen. Bovendien hoeven zij voor het nemen van investeringsbeslissingen nooit een (voorafgaande) goedkeuring noch een (post factum) bekrachtiging te bekomen van het Vlaams Gewest of enige andere overheidsinstantie. Evenmin beschikt het Vlaams Gewest over de mogelijkheid om een bepaalde investeringsmaatregel nadien te blokkeren.
- (47) Wat Belfius betreft, beklemtoont België dat het initiële besluit om in Ducatt te investeren, is genomen toen de bank nog een particuliere bank was. Zelfs na de overname door de Staat oefent België alleen zijn rechten van een aandeelhouder met een controlebelang uit en heeft het geen recht om in te grijpen in de dagelijkse gang van zaken in de vennootschap. België voert aan dat de beslissingen over Ducatt steeds zijn genomen door het directiecomité van de bank, dat uitsluitend op basis van het bedrijfsbelang handelde, en in lijn met de strategie en het risicobeleid van de bank zoals uitgezet door de raad van bestuur. In dat verband handelde het directiecomité op advies van een gespecialiseerd comité, dat uitsluitend bestaat uit werknemers van Belfius met uitsluiting van vertegenwoordigers van de Staat.
- (48) Daarnaast betoogt België dat de investeringsbesluiten hoe dan ook op marktvoorwaarden hebben plaatsgevonden. Ten aanzien van de leningen voert België aan dat deze zijn toegekend tegen rentevoeten die in overeenstemming zijn met de mededeling betreffende het referentiepercentage<sup>(2)</sup>. De kapitaalverhogingen zijn, volgens België, *pari passu* met particuliere investeerders doorgevoerd en moeten dus als marktconform worden beschouwd.

<sup>(1)</sup> Zie, voor een nadere beschrijving, de punten (34) t/m (37).

<sup>(2)</sup> Mededeling van de Commissie over de herziening van de methode waarmee de referentie- en disconteringspercentages worden vastgesteld (PB C 14 van 19.1.2008, blz. 6).

- (49) België vindt ook dat de herkapitalisatieronde die in november 2015 is doorgevoerd, op marktvoorwaarden heeft plaatsgevonden. Volgens België moet uit de toegevingen door de bestaande schuldeisers (in hoofdzaak de banken en LRM), het vertrek van vroegere aandeelhouders en de toetreding van nieuwe particuliere aandeelhouders — met als gevolg dat LRM niet langer controle heeft over Ducatt — blijken dat de transacties op marktvoorwaarden hebben plaatsgevonden en dat niet kan worden gesteld dat het Vlaams Gewest met staatsmiddelen Ducatt in leven houdt.

### 3. BEOORDELING

#### 3.1. De vraag of er sprake is van staatssteun

- (50) Volgens artikel 107, lid 1, VWEU zijn steunmaatregelen van de staten of in welke vorm ook met staatsmiddelen bekostigd, die de mededinging door begunstiging van bepaalde ondernemingen of bepaalde producties vervalsen of dreigen te vervalsen, onverenigbaar met de interne markt, voor zover deze steun het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloedt.
- (51) Om als steun in de zin van deze bepaling te worden aangemerkt, moet bijgevolg aan elk van de volgende voorwaarden zijn voldaan: i) de maatregel moet aan de Staat zijn toe te rekenen en uit staatsmiddelen worden bekostigd; ii) hij moet een economisch voordeel verlenen aan een onderneming; iii) dat voordeel moet selectief zijn, en iv) de maatregel moet de mededinging vervalsen of dreigen te vervalsen en het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig kunnen beïnvloeden.

##### 3.1.1. Voordeel

- (52) In eerste instantie zal de Commissie nagaan of met de betrokken maatregelen een economisch voordeel aan Ducatt is verleend.
- (53) Volgens vaste rechtspraak leveren economische transacties van overheidsinstanties of overheidsbedrijven geen voordeel op voor de tegenpartij — en vormen zij derhalve geen staatssteun — wanneer ze onder normale marktvoorwaarden plaatsvinden <sup>(1)</sup>. In dat verband heeft de Unierechter het *beginsel van de investeerder handelend in een markteconomie* <sup>(2)</sup> uitgewerkt, om te kunnen bepalen of er bij overheidsinvesteringen (en met name bij kapitaalinjecties) sprake is van staatssteun, en het *criterium van de particuliere schuldeiser* <sup>(3)</sup>, om na te gaan of met schuldherschikkingen door publieke schuldeisers staatssteun gemoeid is.
- (54) Deze criteria zijn de vertolking van het algemenere beginsel van de marktdeelnemer in een markteconomie (MEOP). Bij de toepassing van dat beginsel dient de Commissie na te gaan of een voorzichtige particuliere marktdeelnemer, die in een vergelijkbare situatie verkeerde als de betrokken overheidsonderneming, op dezelfde wijze had gehandeld als de overheidsonderneming heeft gedaan. Is dat het geval, dan kan haar tegenpartij niet worden geacht een economisch voordeel te hebben ontvangen dat onder normale marktomstandigheden niet beschikbaar was. De vergelijking van de handelwijze van de overheidsonderneming met een hypothetische particuliere marktdeelnemer moet plaatsvinden gelet op de beschikbare informatie en de voorspelbare ontwikkelingen op het tijdstip dat het betrokken besluit werd genomen <sup>(4)</sup>.
- (55) In deze zaak dient dus te worden nagegaan of de maatregelen die sinds de oprichting van Ducatt zijn genomen door de betrokken overheidsondernemingen, namelijk LRM, PMV en Belfius, in overeenstemming waren met het beginsel van de marktdeelnemer in een markteconomie.
- (56) Toen Ducatt eind 2010 en in 2011 werd opgericht, had het bedrijfsmodel van Ducatt, zoals ook door klager is erkend, als winstgevend kunnen gelden en bood dit nog gunstige zakelijke vooruitzichten: de onderneming kon nog steeds rekenen op aanzienlijke inkomsten uit haar zakelijke transacties met Emgo <sup>(5)</sup>, de markt voor zonneglas was nog volop aan het boomen en de onderneming beschikte over de financiële middelen om in de zonneglastechnologie te investeren. In deze periode kende een consortium van particuliere banken Ducatt een lening toe van [...] EUR voor het financieren van investeringen. De kapitaalverhoging van [...] EUR, die een voorwaarde was voor de banklening, werd op gelijke voet (*pari passu*) doorgevoerd door LRM en CCF. In het licht van deze omstandigheden is de Commissie van oordeel dat het initiële besluit van LRM om in Ducatt te investeren, als marktconform kan worden

<sup>(1)</sup> Arrest van het Hof van Justitie van 11 juli 1996, Syndicat français de l'Express international (SFEI) e.a./La Poste e.a., C-39/94, ECLI:EU:C:1996:285, punten 60-61.

<sup>(2)</sup> Zie bijv. arrest van het Hof van Justitie van 21 maart 1990, België/Commissie („Tubemeuse”), C-142/87, ECLI:EU:C:1990:125, punt 29, en arrest van het Hof van Justitie van 21 maart 1991, Italië/Commissie („Alfa Romeo”), C-305/89, ECLI:EU:C:1991:142, punten 18 en 19; arrest van het Gerecht van 30 april 1998, Cityflyer Express Ltd/Commissie, T-16/96, ECLI:EU:T:1998:78, punt 51; arrest van het Gerecht van 21 januari 1999, Neue Maxhütte Stahlwerke GmbH en Lech-Stahlwerke GmbH/Commissie, T-129/95, T-2/96 en T-97/96, ECLI:EU:T:1999:7, punt 104; arrest van het Gerecht van 6 maart 2003, Westdeutsche Landesbank Girozentrale/Commissie, T-228/99 en T-233/99, ECLI:EU:T:2003:57, punt 57.

<sup>(3)</sup> Arrest van het Hof van Justitie van 22 november 2007, Spanje/Commissie, C-525/04 P, ECLI:EU:C:2007:698; arrest van het Hof van Justitie van 24 januari 2013, Frucona Košice a.s./Commissie, C-73/11 P, ECLI:EU:C:2013:32; arrest van het Hof van Justitie van 29 juni 1999, Déménagements-Manutention Transport SA (DMT), C-256/97, ECLI:EU:C:1999:332.

<sup>(4)</sup> Zie bijv. arrest Westdeutsche Landesbank Girozentrale, reeds aangehaald, ECLI:EU:T:2003:57, punt 246, en daar aangehaalde rechtspraak.

<sup>(5)</sup> Zoals gezegd beschikte Ducatt in 2011 en 2012 nog over aanzienlijke inkomsten uit haar zakelijke transacties met Emgo (de verkoop van glasballonnen en andere diensten).

beschouwd. Om diezelfde reden kan ook het besluit van PMV om in 2011 in Ducatt te investeren, als marktconform worden beschouwd.

- (57) Ten aanzien van de initiële investering van Belfius tekent de Commissie aan dat Belfius, op het tijdstip dat dit besluit werd genomen en de investering werd doorgevoerd, nog een particuliere bank was. Zodoende kan dat besluit niet als een overheidsmaatregel worden beschouwd en bevestigt het net de bovenstaande conclusie dat de maatregelen van LRM en PMV om in 2011 in Ducatt te investeren, marktconform waren.
- (58) Evenwel begonnen, zoals hierboven werd beschreven, de zakelijke vooruitzichten voor Ducatt in 2012 te verslechteren. Haar inkomsten daalden tot [...] EUR en zij leed een verlies van [...] EUR. Zij was niet in staat uitstaande bankleningen af te lossen toen die op vervaldatum kwamen en moest het bankenconsortium om een herschikking vragen. [...]. Tussen juni en december 2012 ontving Ducatt alles samengenomen voor [...] EUR aandeelhoudersleningen (leningen nrs. 1-4).
- (59) Volgens de door België verschaft informatie blijken de aandeelhoudersleningen nrs. 1, 2 en 3 nog steeds op dezelfde voorwaarden te zijn verstrekt door zowel publieke als particuliere aandeelhouders en was het particuliere aandeel (nog steeds) aanzienlijk ([...]%). Daarom is de Commissie van oordeel dat de leningen nrs. 1, 2 en 3 door de betrokken overheidsondernemingen, namelijk LRM, PMV en Belfius (die alleen deelnam in lening nr. 1), op *pari passu*-voorwaarden met particuliere schuldeisers zijn toegekend en bijgevolg als marktconform kunnen worden beschouwd.
- (60) Tegen eind 2012 voldeed Ducatt, op basis van de beschikbare financiële gegevens, evenwel aan de criteria van een onderneming in moeilijkheden in de zin van punt 20, onder a), van de richtsnoeren voor reddings- en herstructureringssteun aan niet-financiële ondernemingen in moeilijkheden <sup>(1)</sup> (hierna „de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun” genoemd). Volgens dat punt moet een vennootschap met beperkte aansprakelijkheid als onderneming in moeilijkheden worden beschouwd indien meer dan de helft van haar geplaatste aandelenkapitaal is verdwenen door de opgebouwde verliezen, hetgeen het geval is wanneer het in mindering brengen van de opgebouwde verliezen op de reserves (en alle andere elementen die doorgaans worden beschouwd als een onderdeel van het eigen vermogen van de onderneming), een negatief cumulatief bedrag oplevert dat hoger is dan de helft van het geplaatste aandelenkapitaal.
- (61) Aangezien tegen eind 2012 het aandelenkapitaal van Ducatt rond [...] EUR bedroeg, terwijl haar eigen vermogen slechts rond [...] EUR beliep, was voldaan aan punt 20, onder a), van de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun. Het feit dat het totale eigen vermogen minder dan de helft van het aandelenkapitaal van de onderneming bedroeg, betekent noodzakelijkerwijs dat het op de reserves (en alle andere elementen die doorgaans worden beschouwd als een onderdeel van het eigen vermogen van de onderneming) in mindering brengen van de opgebouwde verliezen, een negatief cumulatief bedrag oplevert dat hoger is dan de helft van het geplaatste aandelenkapitaal. Daarom komt de Commissie tot de voorlopige conclusie dat Ducatt sedert eind 2012 een onderneming in moeilijkheden was.
- (62) Lening nr. 4, die eind 2012 (december 2012) is toegekend, moet derhalve worden beoordeeld tegen de achtergrond dat Ducatt tegen dat moment een onderneming in moeilijkheden in de zin van de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun vormde. Vanaf dat moment blijkt zich, zoals hierna nader wordt beschreven, een duidelijke trend af te tekenen: het aandeel van de particuliere investeerders wordt geleidelijk afgebouwd en dat van de publieke investeerders, met name LRM en in mindere mate ook PMV, wordt dan weer fors opgetrokken.
- (63) In lijn met deze trend bedroeg het gecombineerde aandeel van LRM en PMV in lening nr. 4 (december 2012) [ $>60\%$ ], terwijl de beide overheidsondernemingen op dat moment samen slechts [ $<45\%$ ] van Ducatt hielden.
- (64) In 2013 had Ducatt slechts [...] EUR inkomsten, maar maakte zij een verlies van [...] EUR. Het ziet er naar uit dat zij geen toegang meer had tot nieuwe financiering van het bankenconsortium; de banken versoepelden echter de aflossing van het kapitaal en verbonden tegelijk voorwaarden aan de toekenning van een standstill-overeenkomst voor de aflossing, waarbij een verdere achterstelling van aandeelhoudersleningen werd geëist. In totaal werd het aandelenkapitaal van Ducatt met [...] EUR verhoogd in 2013 <sup>(2)</sup> en de onderneming ontving voor [...] EUR aandeelhoudersleningen (waarvan slechts [...] EUR werd opgenomen) (leningen nrs. 5-7). De leningen nrs. 6 en 7 (goed voor [...] EUR, waarvan slechts [...] EUR werd opgenomen) zijn alleen door LRM en PMV verstrekt. Het gecombineerde aandeel van LRM en PMV in lening nr. 5 ([...] EUR) bedroeg [ $>50\%$ ], terwijl hun gecombineerde belang in Ducatt op dat moment nog maar [ $<50\%$ ] bedroeg.

<sup>(1)</sup> Mededeling van de Commissie „Richtsnoeren voor reddings- en herstructureringssteun aan niet-financiële ondernemingen in moeilijkheden” (PB C 249 van 31.7.2014, blz. 1). Volgens punt 137 van deze richtsnoeren zal de Commissie reddings- of herstructureringssteun die zonder haar toestemming is toegekend, op grond van deze richtsnoeren onderzoeken op zijn verenigbaarheid met de interne markt wanneer die steun geheel of gedeeltelijk na de bekendmaking van deze richtsnoeren in het *Publicatieblad van de Europese Unie* is toegekend (d.w.z. 31 juli 2014). Zoals hierna verder wordt uiteengezet, heeft de Commissie twijfel of ook de maatregelen die LRM na dat tijdstip zijn toegekend, staatssteun vormen en daarom zal zij in dit besluit deze richtsnoeren toepassen.

<sup>(2)</sup> De leningen nrs. 1 t/m 4 zijn in mei 2013 omgezet in obligaties en nadien zijn deze obligaties in december 2013 omgezet in kapitaal, hetgeen een [...] van [...] EUR opleverde. Daarnaast werd lening nr. 5 in december 2013 omgezet in kapitaal, hetgeen een [...] van [...] EUR opleverde.

- (65) Zoals in punt (28) beschreven, waren LRM en PMV in 2014 de belangrijkste financieringsbron voor Ducatt en hebben zij zwaar in de onderneming geïnvesteerd, terwijl Belfius zich terugtrok als aandeelhouder. Naast de leningen die werden toegekend (waarvan rond [75-80]% werd toegekend door LRM en rond [10-15]% door PMV), hebben diverse kapitaalverhogingen en de uitoefening van warrants in 2014 (zie punt (41)) geleid tot een uitbreiding van de deelneming van LRM tot [80-90]% (tegenover aanvankelijk [30-40]% in april 2011 en [35-45]% eind 2013) en van PMV tot [10-20]% (tegenover aanvankelijk [0-10]% in april 2011; in tegenstelling tot LRM is de deelneming van PMV in 2014 verminderd en bedroeg deze nog [10-20]% eind 2013). In tegenstelling tot wat België verklaart, lijken de in 2014 doorgevoerde kapitaalverhogingen niet op *pari passu*-voorwaarden met particuliere investeerders te zijn doorgevoerd, omdat LRM en PMV daarop voor rond [>90]% hadden ingeschreven. Daarom betwijfelt de Commissie of deze kapitaalverhogingen wel marktconform waren.
- (66) In november 2015 vond de herkapitalisatieronde plaats met een exit van alle vroegere aandeelhouders behalve LRM en toetreding van nieuwe (particuliere) aandeelhouders (VFC, VMF en Aro), samen met de overname van lening nr. 10 van de vorige aandeelhouders en de gedeeltelijke afschrijving van de leningen nrs. 10, 11 en 12. Op basis van de beschikbare informatie ziet het ernaar uit dat alleen LRM van de vroegere aandeelhouders de aandelen in de onderneming en hun blootstelling in lening nr. 10 overnam, en dat ook alleen LRM verliezen heeft geleden op deze afschrijving op de leningen nrs. 10, 11 en 12. Het percentage van de participatie in de kapitaalverhoging van november 2015 resulteerde in een [...] deelneming van de nieuwe aandeelhouders. Door deze kapitaalverhoging verloor LRM [...]% van haar deelneming in Ducatt (die afnam van [80-90]% tot [30-40]%), ook al verschafte LRM [>35]% van het verse kapitaal<sup>(1)</sup>. Dit betekent dat de vroegere deelneming van LRM in Ducatt, afkomstig van vóór de herkapitalisatieronde, bijna volledig moet zijn weggevaagd.
- (67) Wat de leningen betreft, dient in de eerste plaats te worden opgemerkt dat deze, zoals in de punten (29) tot en met (32) is beschreven, grotendeels door LRM zijn verschaft: LRM verschafte [>60]% van lening nr. 11, terwijl de leningen nrs. 12 en 13 uitsluitend door LRM werden verstrekt, hetgeen betekent dat in totaal rond [>80]% van het totale bedrag van de in 2015 toegekende leningen door LRM is verschaft.
- (68) In het licht van de hierboven beschreven duidelijke trend van een afbouw van de particuliere deelneming in verdere investeringen in Ducatt, is de Commissie van oordeel dat vanaf december 2012 (lening nr. 4) de investeringen van LRM en PMV in Ducatt niet meer kunnen worden geacht *pari passu* met particuliere investeerders te zijn verlopen. Een en ander vindt verder steun in het feit dat in deze periode het bankenconsortium niet langer bereid was nieuwe financiering aan Ducatt te verschaffen.
- (69) De rol van Belfius, die op dat moment weliswaar in overheidshanden was, lijkt aan te sluiten bij de handelwijze van de particuliere investeerders: geleidelijk aan bouwde zij verdere investeringen in Ducatt af en in december 2014 trok zij zich definitief terug als aandeelhouder van Ducatt. De Commissie is dan ook van oordeel dat Belfius *pari passu* met particuliere investeerders heeft gehandeld.
- (70) Wat betreft meer bepaald de aandeelhoudersleningen (de leningen nrs. 4-13) en de stelling van België dat al deze leningen op marktvoorwaarden zijn toegekend omdat zij werden toegekend tegen rentevoeten die in overeenstemming zijn met de mededeling betreffende het referentiepercentage, wil de Commissie het volgende aantekenen. De berekeningen die België heeft verschaft voor wat volgens die mededeling betreffende het referentiepercentage de passende rentevoet is, waren gebaseerd op de aanname dat Ducatt een rating had van „BB” (bevredigend) of, in een worst-case-scenario, „B” (zwak). De Commissie is, zoals gezegd, evenwel van oordeel dat Ducatt in de betrokken periode een onderneming in moeilijkheden was. De passende rating lijkt dan ook „CCC” (slecht/financiële moeilijkheden) te zijn, hetgeen betekent dat het basispercentage moet worden verhoogd met 1 000 basispunten.
- (71) Toegepast op de betrokken leningen merkt de Commissie op dat de reële rentevoeten en overeenkomstige referentiepercentages voor de leningen nrs. 4, 6, 7, 10 en 11 als volgt zijn:

Lening	Rentevoet	Basispercentage	Referentiepercentage
Lening nr. 4	[...]%	[...][...]	[...]%
Lening nr. 6	[...]%	[...][...]	[...]%
Lening nr. 7	[...]%	[...][...]	[...]%
Lening nr. 10	[...]%	[...][...]	[...]%
Lening nr. 11	[...]%	[...][...]	[...]%

<sup>(1)</sup> [...] verschafte [...] EUR (d.w.z. [...]% van de kapitaalverhoging) en kreeg een deelneming van [...]; [...] verschafte [...]EUR (d.w.z. [...]% van de kapitaalverhoging) en kreeg een deelneming van [...]; LRM verschafte [...]EUR (d.w.z. [...]% van de kapitaalverhoging) en kreeg een deelneming van [...] (en bouwde zodoende haar deelneming af van voordien [...]), en [...] verschafte [...]EUR (d.w.z. [...]% van de kapitaalverhoging) en kreeg een deelneming van [...].

- (72) In het licht hiervan tekent de Commissie aan dat de rentepercentages voor de leningen nrs. 4, 6, 7, 10 en 11 in overeenstemming blijken te zijn met de mededeling betreffende het referentiepercentage en dat zij dus, op het eerste gezicht, op marktvoorwaarden lijken te zijn toegekend.
- (73) Voor de leningen nrs. 5, 8, 9, 12 en 13, alsmede voor de leningen nrs. 10, 11 en 12 (na de herschikking ervan) zou de toepassing van een „CCC”-rating het volgende hebben betekend: voor lening nr. 5 (met [...]% rente) had het referentiepercentage ([...]) van [...]% moeten zijn; voor de leningen nrs. 8 en 9 (met [...]% rente) had het referentiepercentage ([...]) [...] moeten zijn; voor lening nr. 12 (met [...]% rente) had het referentiepercentage ([...]) tussen [...]% en [...]% moeten zijn, en voor lening nr. 13 (met [...]% rente) had het referentiepercentage ([...]) [...] moeten zijn. Voor de leningen nrs. 10, 11 en 12 zou na de herschikking daarvan ([...]) dat referentiepercentage ([...]) [...] moeten zijn.

Lening	Rentevoet	Basispercentage	Referentiepercentage
Lening nr. 5	[...]%	[...][...]	[...]%
Leningen nrs. 8 en 9	[...]%	[...][...]	[...]%
Lening nr. 12	[...]%	[...][...] en [...][...]	[...]%
Lening nr. 13	[...]%	[...][...]	[...]%
Leningen nrs. 10-12 (na herschikking)	[...]%	[...][...]	[...]%

- (74) In het licht hiervan dienen de rentevoeten voor de leningen nrs. 5, 8, 9, 12 en 13 en die voor de leningen nrs. 10, 11 en 12 (na herschikking) te worden beschouwd als rentevoeten die lager liggen dan een rentevoet die in overeenstemming is met de mededeling betreffende het referentiepercentage. Bijgevolg is de Commissie in dit stadium van oordeel dat die leningen een steunelement kunnen bevatten dat overeenstemt met het verschil tussen het normale markttaarif op basis van de rating van de onderneming op het tijdstip van toekenning van de lening, en de rentevoet die de onderneming daadwerkelijk heeft gekregen. Aangezien de percentages in de mededeling over het referentiepercentage slechts een benaderende maatstaf zijn, verzoekt de Commissie België om informatie te verschaffen over de vraag of de gehanteerde rentevoeten marktconform waren, ook al waren deze niet in overeenstemming met de mededeling over het referentiepercentage. België wordt ook verzocht nadere informatie te verschaffen over het aflossingsschema en de toegepaste rentevoet, om het in de leningen vervatte potentiële steunelement te kunnen bepalen.
- (75) Voorts ziet het, er op basis van de door België verschaft informatie, naar uit dat de rentebedragen die over de verschillende aandeelhoudersleningen verschuldigd waren, niet (of niet volledig) door Ducatt zijn betaald, maar dat deze ofwel zijn omgezet in kapitaal of eventueel zijn kwijtgescholden. België wordt verzocht informatie te verschaffen zodat de Commissie kan kwantificeren hoeveel rente is betaald over de leningen en hoeveel rente in kapitaal is omgezet. Ingeval rentebetalingen gedeeltelijk zijn kwijtgescholden, wordt België verzocht informatie te verschaffen aan de hand waarvan de Commissie zich ervan kan vergewissen of een en ander *pari passu* met particuliere schuldeisers is verlopen, dan wel of dit potentieel kan worden beschouwd als een transactie die op andere gronden op marktvoorwaarden is verlopen.
- (76) Wat betreft de kapitaalverhogingen (met inbegrip van de omzetting van aandeelhoudersleningen in kapitaal) tekent de Commissie aan dat zij, op basis van de beschikbare informatie (die geen overtuigend businessplan bevat waaruit een redelijke kans op het herstel van de levensvatbaarheid van Ducatt blijkt), voorlopig van oordeel is dat een particuliere investeerder vanaf december 2012 niet zo zwaar in Ducatt was blijven investeren omdat de kansen dat hij een redelijk rendement op zijn investering zou ontvangen en aandeelhoudersleningen terugbetaald zou zien, slechts zeer gering waren. Deze beoordeling vindt steun in het daadwerkelijke optreden van de bestaande investeerders. Voorts blijkt, zoals in punt (65) is aangegeven, dat de kapitaalverhogingen, in tegenstelling tot de verklaringen van België, niet *pari passu* zijn verlopen.
- (77) België wordt verzocht nadere informatie te verschaffen aan de hand waarvan de Commissie kan nagaan of de kapitaalverhogingen op marktvoorwaarden zijn uitgevoerd. Bij deze informatie kan het bijvoorbeeld gaan om een analyse die LRM en PMV hebben uitgevoerd voordat zij de individuele investeringsbesluiten hebben genomen waarbij werd gerekend met een rendement op investering dat vergelijkbaar is met een normaal verwacht marktrendement, met name rekening houdende met het investeringsrisico, de situatie op de markt voor zonneglas op het tijdstip van de investering en de financiële situatie van Ducatt. Die analyse dient, als gevolg van de eerdere blootstelling van LRM en PMV aan Ducatt, ook een analyse van het nulscenario voor de kapitaalverhogingen te omvatten.

- (78) Daarom heeft de Commissie twijfel of de besluiten van LRM en PMV om zwaar in Ducatt te blijven investeren en om deze investering en hun deelneming in de onderneming aanzienlijk uit te breiden in plaats van zich uit de onderneming terug te trekken (zoals de particuliere aandeelhouders hebben gedaan), wel marktconform is. In dit stadium is de Commissie dan ook van oordeel dat de in punt (41) bepaalde kapitaalverhogingen voor het volledige bedrag potentieel staatssteun kunnen vormen.
- (79) Wat betreft de parallel met een herschikking van bestaande aandeelhoudersleningen verlopende herkapitalisatieronde, is de Commissie in de eerste plaats van oordeel dat deze herschikking van de aandeelhoudersleningen door LRM niet *pari passu* is verlopen met de (nieuwe) particuliere investeerders en is zij bijgevolg in dit stadium van oordeel dat een en ander niet marktconform was. Wat betreft de deelname van LRM in de kapitaalverhoging die werd doorgevoerd als onderdeel van de herkapitalisatieronde, heeft België momenteel onvoldoende bewijzen geleverd die een standpunt kunnen schragen dat ook een rationele investeerder op dezelfde wijze als LRM had gehandeld. Daarom wordt België verzocht om nadere gegevens te verschaffen over de verschuivingen in het aandeelhouderskapitaal van Ducatt vóór en na de kapitaalverhoging in november 2015, zodat de Commissie haar beoordeling kan maken.
- (80) Voorts heeft de Commissie — mede gelet op het feit dat zij voorlopig van oordeel is dat de toekenning van de aandeelhoudersleningen die werden herschikt in het kader van de herkapitalisatieronde, steun vormde — twijfel of de herschikking zelf los mag worden gezien van de toekenning van de steun. Daarom heeft de Commissie in dit stadium twijfel of de herschikking van de lening als marktconform kan worden beschouwd.
- (81) In het licht van het voorgaande is de Commissie in dit stadium van oordeel dat uit de beschikbare informatie blijkt dat Ducatt, via de maatregelen die LRM en PMV hebben doorgevoerd, een onterecht economisch voordeel heeft gekregen in de vorm van onder de tarieven van de mededeling betreffende het referentiepercentage liggende rentetarieven voor de leningen nrs. 5, 8, 9, 12, 13, in de vorm van de leningen nrs. 10, 11 en 12 en van de gedeeltelijke afschrijving van het kapitaal en de rente voor de leningen nrs. 10, 11 en 12, alsmede in de vorm van de kapitaalverhogingen (met inbegrip van de omzetting van aandeelhoudersleningen in kapitaal) als genoemd in punt (41).
- (82) Voorts verzoekt de Commissie België om een verantwoording te geven voor de mogelijkheden van Ducatt om marktfinanciering aan te trekken op de tijdstippen dat de onderneming de aandeelhoudersleningen kreeg. Zonder een aanvaardbare verantwoording kan de Commissie mogelijk het volledige bedrag van de lening als steun beschouwen. De Commissie verzoekt België voorts opmerkingen te maken over de mogelijkheid om het volledige bedrag van de aandeelhoudersleningen als steun aan te merken.
- (83) Daarentegen is de Commissie, zoals gezegd, van oordeel dat Belfius marktconform heeft gehandeld en dat met haar investeringsbeslissingen geen voordeel aan Ducatt is verleend. Bijgevolg hoeft voor geen van de maatregelen die Belfius heeft genomen, verder te worden nagegaan of de overige cumulatieve criteria zijn vervuld om tot het bestaan van steun te concluderen.

### 3.1.2. Toerekenbaarheid aan de Staat en staatsmiddelen

- (84) Volgens vaste rechtspraak valt een maatregel aan een lidstaat toe te rekenen indien de overheid op een of andere manier bij de vaststelling van de maatregelen was betrokken of dat het onwaarschijnlijk is dat zij daarbij niet betrokken was <sup>(1)</sup>.
- (85) De Commissie tekent in dit verband aan dat LRM en PMV beide volledig in handen van de overheid zijn. Door deze volle eigendom en het feit dat de raad van bestuur van beide maatschappijen wordt benoemd door hun algemene vergadering van aandeelhouders, kan de Staat daadwerkelijk alle leden van de hoogste bestuursorganen van deze maatschappijen benoemen. Door de omvang van de betrokken investeringen moeten volgens de interne regels van beide maatschappijen de investeringsbeslissingen worden genomen door dit bestuursorgaan, dat bestaat uit door de Staat benoemde directeuren. Bovendien heeft de Vlaamse regering een directe vertegenwoordiger in de raad van bestuur van LRM (het overeenkomstige recht van de Staat ten aanzien van de raad van bestuur van PMV is niet uitgeoefend). Voorts moeten beide maatschappijen de voogdijminister halfjaarlijks informeren over hun activiteiten en met name over hun budget, meerjarenplanning en halfjaar- en jaarcijfers. Ten slotte is zowel LRM als PMV opgericht met als specifieke doel bedrijven in Vlaanderen kapitaal te verschaffen.
- (86) Gezien deze nauwe banden tussen LRM en PMV, enerzijds, en het Vlaams Gewest, anderzijds, in samenhang met de herhaalde interventies in de loop van meerdere jaren, waarin LRM en PMV aan de voogdijminister regelmatig verslag moesten doen over hun activiteiten — zoals de investeringen in Ducatt, die voor LRM en PMV grootschalige investeringen vormden -, is het onwaarschijnlijk dat het Vlaams Gewest niet betrokken was bij de toekenning van de maatregelen <sup>(2)</sup>. Bovendien biedt het feit dat LRM en PMV zijn opgericht om kapitaal specifiek aan bedrijven in Vlaanderen te verschaffen, een argument voor het standpunt dat deze ondernemingen niet zuiver op

<sup>(1)</sup> Zie met name arrest van het Hof van Justitie van 16 mei 2002, Frankrijk/Commissie („Stardust Marine”), C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294, punt 52.

<sup>(2)</sup> Zie, in dit verband, arrest van het Hof van Justitie van 17 september 2014, Commerz Nederland NV/Havenbedrijf Rotterdam NV, C-242/13, ECLI:EU:C:2014:2224, punten 34-35.

marktvorwaarden opereren, maar minstens ten dele lijken te zijn opgezet om doelstellingen van overheidsbeleid na te streven en dat hun handelingen aan de Staat zijn toe te rekenen <sup>(1)</sup>.

- (87) Wat betreft de vraag of de hier te beoordelen maatregelen uit staatsmiddelen zijn toegekend, merkt de Commissie op dat, in beginsel, staatsmiddelen de middelen van een lidstaat en van zijn overheidsinstanties zijn, alsmede de middelen van overheidsbedrijven waarop de overheid — direct of indirect — een overheersende invloed kan uitoefenen. De middelen van LRM en PMV kunnen dus als staatsmiddelen worden beschouwd.
- (88) In het licht van het bovenstaande is de Commissie in dit stadium van oordeel dat de hier te beoordelen maatregelen aan de Belgische Staat zijn toe te rekenen en uit staatsmiddelen zijn toegekend. In het licht van het bovenstaande en met name de verslagleggingsverplichting voor de activiteiten van LRM en PMV met betrekking tot Ducatt wordt België verzocht verdere informatie te verschaffen die zijn argumenten kunnen onderbouwen dat LRM en PMV onafhankelijk van de Staat hebben gehandeld en dat hun beslissingen om in Ducatt te investeren bijgevolg niet aan de Staat waren toe te rekenen.

### 3.1.3. *Selectiviteit*

- (89) De hier te beoordelen maatregelen zijn specifiek en uitsluitend toegekend aan Ducatt en moeten derhalve als selectief worden beschouwd.

### 3.1.4. *Vervalsing van de mededinging en beïnvloeding van het handelsverkeer*

- (90) Het is waarschijnlijk dat de hier te beoordelen maatregelen de concurrentiepositie van Ducatt verbeteren op de markt waarop zij actief is (de markt voor zonneglas). Deze markt staat open voor concurrentie uit andere lidstaten. Daarom vervalst de steun de mededinging of dreigt deze te vervalsen en beïnvloedt deze het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig.

### 3.1.5. *Conclusie over de vraag of er sprake is van steun*

- (91) Op grond van de hier ontwikkelde redenering is de Commissie in dit stadium van oordeel dat de hier te beoordelen maatregelen staatssteun vormen in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU.

## 3.2. **Onrechtmatige steun**

- (92) In artikel 108, lid 3, VWEU is bepaald dat een lidstaat een steunmaatregel niet tot uitvoering kan brengen voordat de Commissie een besluit heeft genomen de maatregel goed te keuren.
- (93) De Commissie merkt op dat, mochten de betrokken maatregelen staatssteun vormen, deze zouden zijn toegekend in strijd met de aanmeldings- en standstill-verplichtingen die in artikel 108, lid 3, VWEU zijn vastgesteld. Derhalve is de Commissie in dit stadium van oordeel dat de aan Ducatt toegekende maatregelen onrechtmatige staatssteun vormen.

## 3.3. **Verenigbaarheid van de steun**

- (94) Aangezien de betrokken maatregelen staatssteun vormen in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU, moet de verenigbaarheid ervan worden beoordeeld in het licht van de afwijkingen die zijn vastgesteld in de leden 2 en 3 van dat artikel.
- (95) Volgens de rechtspraak van het Hof van Justitie staat het aan de lidstaat om mogelijke gronden voor de verenigbaarheid met de interne markt aan te dragen en aan te tonen dat aan de voorwaarden voor die verenigbaarheid is voldaan <sup>(2)</sup>. Aangezien de Belgische autoriteiten van mening zijn dat de maatregelen geen staatssteun vormen, hebben zij tot dusver geen rechtvaardigingsgronden voor de verenigbaarheid verschaft.
- (96) De Commissie is niettemin nagegaan of een van de mogelijke in het VWEU vastgestelde verenigbaarheidsgronden op het eerste gezicht van toepassing zouden zijn op de hier te beoordelen maatregelen. Aangezien de Commissie tot de voorlopige conclusie is gekomen dat Ducatt voor de betrokken periode als een onderneming in moeilijkheden moet worden beschouwd, lijken de enige relevante criteria die te zijn voor steun ten behoeve van de redding en herstructurering van ondernemingen in moeilijkheden op grond van artikel 107, lid 3, onder c), VWEU overeenkomstig de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun <sup>(3)</sup>.
- (97) Evenwel lijkt geen van de gronden voor verenigbaarheid op grond van de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun op het eerste gezicht vervuld te zijn.

<sup>(1)</sup> Zie, in dit verband, arrest van het Gerecht van 27 februari 2013, Nitrogénművek Vegyipari Zrt/Commissie, T-387/11, ECLI:EU:T-2013:98, punten 63 en 66.

<sup>(2)</sup> Zie bijv. arrest van het Hof van Justitie van 28 april 1993, Italië/Commissie, C-364/90, ECLI:EU:C:1993:157, punt 20.

<sup>(3)</sup> Zie ook punt 23 van de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun.

- (98) Meer bepaald moet Ducatt, op grond van punt 21 van de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun, gedurende de eerste drie jaar na de aanvang van activiteiten in de betrokken sector worden beschouwd als een nieuw opgerichte onderneming en kwam zij dus niet in aanmerking voor reddings- of herstructureringssteun. Zodoende kunnen steunmaatregelen voor Ducatt na december 2012 (toen Ducatt een onderneming een moeilijkheden werd) tot en met november 2013<sup>(1)</sup> (het eind van de periode van drie jaar te rekenen vanaf de aanvang van haar activiteiten) niet op grond van de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun als verenigbaar met de interne markt worden beschouwd.
- (99) Zelfs voor potentiële steunmaatregelen die zijn toegekend toen Ducatt niet als een nieuw opgerichte onderneming in de zin van punt 21 van de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun moet worden beschouwd, is de Commissie, bij gebreke van andersluidende informatie, van oordeel dat de verenigbaarheidscriteria van punt 38 van de richtsnoeren reddings- en herstructureringssteun, zoals die nader zijn uitgewerkt in de volgende delen van diezelfde richtsnoeren, niet zijn vervuld.
- (100) In het licht van het bovenstaande heeft de Commissie in dit stadium twijfel ten aanzien van de verenigbaarheid van de maatregelen met de interne markt en nodigt zij de Belgische autoriteiten uit hun standpunt te geven over potentiële verenigbaarheidsgronden.

#### 4. CONCLUSIE

- (101) Mitsdien heeft de Commissie twijfel wat betreft het staatssteunkarakter van de hier te beoordelen maatregelen en de mogelijke verenigbaarheid ervan met de interne markt.

#### 5. BESLUIT

Gelet op de bovenstaande overwegingen verzoekt de Commissie België in het kader van de procedure van artikel 108, lid 2, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie binnen één maand vanaf de datum van ontvangst van dit schrijven zijn opmerkingen te maken en alle dienstige inlichtingen te verstrekken voor de beoordeling van de steun/maatregel in kwestie. Zij verzoekt uw autoriteiten onverwijld een afschrift van deze brief aan de potentiële begunstigde van de steun te doen toekomen.

De Commissie wijst België op de schorsende werking van artikel 108, lid 3, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie. Zij verwijst naar artikel 16 van Verordening (EU) 2015/1589 van de Raad, volgens welk alle onrechtmatige steun van de begunstigde kan worden teruggevorderd.

Voorts deelt de Commissie België mee dat zij de belanghebbenden door de bekendmaking van dit schrijven en van een samenvatting ervan in het *Publicatieblad van de Europese Gemeenschappen* in kennis zal stellen. Tevens zal zij de belanghebbenden in de staten van de EVA die partij zijn bij de EER-Overeenkomst, door de bekendmaking van een mededeling in het EER-Supplement van het *Publicatieblad van de Europese Unie* in kennis stellen, alsmede de Toezichthoudende Autoriteit van de EVA door haar een afschrift van dit schrijven toe te zenden. Alle bovengenoemde belanghebbenden zal worden verzocht hun opmerkingen te maken binnen één maand vanaf de datum van deze bekendmaking.

---

<sup>(1)</sup> Op voorwaarde dat Ducatt haar activiteiten aanving onmiddellijk na haar oprichting in november 2010.