

Publicatieblad

van de Europese Unie

L 109



Uitgave
in de Nederlandse taal

Wetgeving

58e jaargang

28 april 2015

Inhoud

II Niet-wetgevingshandelingen

BESLUITEN

- ★ **Besluit (EU) 2015/657 van de Commissie van 5 februari 2013 betreffende steunmaatregel SA.28487 (C 16/09, ex N 254/09) door Duitsland en Oostenrijk verleend aan Bayerische Landesbank** (Kennisgeving geschied onder nummer C(2013) 507)⁽¹⁾ 1
- ★ **Besluit (EU) 2015/658 van de Commissie van 8 oktober 2014 betreffende steunmaatregel SA.34947 (2013/C) (ex 2013/N) die het Verenigd Koninkrijk voornemens is ten uitvoer te leggen ten behoeve van de kerncentrale Hinkley Point C** (Kennisgeving geschied onder nummer C(2014) 7142)⁽¹⁾ 44

⁽¹⁾ Voor de EER relevante tekst

NL

Besluiten waarvan de titels mager zijn gedrukt, zijn besluiten van dagelijks beheer die in het kader van het landbouwbeleid zijn genomen en die in het algemeen een beperkte geldigheidsduur hebben.

Besluiten waarvan de titels vet zijn gedrukt en die worden voorafgegaan door een sterretje, zijn alle andere besluiten.

II

(Niet-wetgevingshandelingen)

BESLUITEN

BESLUIT (EU) 2015/657 VAN DE COMMISSIE

van 5 februari 2013

betreffende steunmaatregel SA.28487 (C 16/09, ex N 254/09) door Duitsland en Oostenrijk verleend aan Bayerische Landesbank

(Kennisgeving geschied onder nummer C(2013) 507)

(Slechts de tekst in de Duitse taal is authentiek)

(Voor de EER relevante tekst)

DE EUROPESE COMMISSIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en met name artikel 108, lid 2, eerste alinea,

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

Na de lidstaten en andere belanghebbenden overeenkomstig die bepalingen te hebben uitgenodigd hun opmerkingen in te dienen ⁽¹⁾,

Overwegende hetgeen volgt:

1. PROCEDURE

- (1) Op 4 december 2008 meldde Duitsland bij de Commissie maatregelen ten gunste van Bayerische Landesbank (hierna „BayernLB” of „de bank” genoemd) in de vorm van een risicoschild van 4,8 miljard EUR en een kapitaalinjectie van 10 miljard EUR aan. Bij besluit van 18 december 2008 (hierna „het reddingsbesluit” genoemd, zaak N 615/08) keurde de Commissie die maatregelen op grond van artikel 107, lid 3, onder b), van het Verdrag ⁽²⁾ goed voor een termijn van zes maanden of, indien binnen die termijn een geloofwaardig en goed onderbouwd herstructureringsplan voor de bank zou worden ingediend, totdat zij over dat plan een besluit zou nemen ⁽³⁾.
- (2) In december 2008 ontving een dochteronderneming van BayernLB, Hypo Group Alpe Adria (hierna „HGAA” genoemd), 700 miljoen EUR van BayernLB en daarnaast 900 miljoen EUR Tier 1-kapitaal van Oostenrijk op basis van de Oostenrijkse regeling voor noodsteun aan banken ⁽⁴⁾. Op grond van diezelfde Oostenrijkse regeling ontving HGAA ook garanties ten belope van 1,35 miljard EUR voor uitgaven van obligaties in het kader van een programma voor de uitgifte van schuldbewijzen.
- (3) Op 29 april 2009 meldde Duitsland bij de Commissie een herstructureringsplan voor BayernLB aan. Op dezelfde dag diende Oostenrijk een levensvatbaarheidsplan voor HGAA in.

⁽¹⁾ PB C 134 van 13.6.2009, blz. 31, PB C 85 van 31.3.2010, blz. 21, en PB C 266 van 1.10.2010, blz. 5.

⁽²⁾ Met ingang van 1 december 2009 zijn de artikelen 87 en 88 van het EG-Verdrag respectievelijk de artikelen 107 en 108 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU) geworden. De twee reeksen bepalingen zijn in wezen identiek. In het kader van dit besluit moeten verwijzingen naar de artikelen 107 en 108 van het VWEU waar nodig worden begrepen als verwijzingen naar respectievelijk de artikelen 87 en 88 van het EG-Verdrag.

⁽³⁾ Besluit van de Commissie van 18 december 2008 in zaak N 615/08, BayernLB (PB C 80 van 3.4.2009, blz. 4).

⁽⁴⁾ Besluit van de Commissie van 9 december 2008 in zaak N 557/08, Maatregelen op grond van de wet op de stabiliteit van de financiële markten (Finanzmarktstabilisierungsgesetz) en de wet op de versterking van de interbankenmarkt voor kredietinstellingen en verzekeringsondernemingen (Interbankmarktstärkungsgesetz) in Oostenrijk (PB C 3 van 8.1.2009, blz. 2), laatstelijk verlengd tot 30 juni 2011 bij het besluit van de Commissie van 16 december 2010 in zaak SA.32018 (2010/N) (PB C 20 van 21.1.2011, blz. 3).

- (4) Bij brief van 12 mei 2009 deelde de Commissie Duitsland en Oostenrijk mee dat zij had besloten de procedure van artikel 108, lid 2, van het Verdrag in te leiden ten aanzien van de maatregelen ter gunste van BayernLB en HGAA: zij betwijfelde of de herstructureringssteun voor BayernLB verenigbaar was met de interne markt, en met name of het herstructureringsplan BayernLB opnieuw levensvatbaar kon maken (hierna „het inleidingsbesluit” genoemd)⁽⁵⁾. Voorts betwijfelde de Commissie of HGAA fundamenteel gezond was en bijgevolg of de Oostenrijkse steun voor HGAA verenigbaar was met artikel 107, lid 3, onder b), van het Verdrag⁽⁶⁾.
- (5) HGAA werd op 23 december 2009 genationaliseerd. Die maatregel werd door de Commissie goedgekeurd bij besluit van 23 december 2009 (hierna „het reddingsbesluit van HGAA” genoemd, zaken C 16/09 en N 698/09)⁽⁷⁾. In hetzelfde besluit breidde de Commissie de procedure uit tot de verdere steun die Oostenrijk aan HGAA had verleend, omdat daarmee volgens haar bij de beoordeling van het herstructureringsplan voor BayernLB rekening moest worden gehouden. Daarnaast verklaarde de Commissie de maatregelen verenigbaar met de interne markt op grond van artikel 107, lid 3, onder b), van het Verdrag, totdat een samenhangend en geloofwaardig herstructureringsplan voor HGAA zou worden ingediend.
- (6) Op 16 april 2010 werd voor HGAA een herzien herstructureringsplan ingediend en op 22 juni 2010 breidde de Commissie het formele onderzoek nogmaals uit, omdat het herziene plan volgens haar niet garandeerde dat HGAA opnieuw levensvatbaar zou worden en niet in een correcte verdeling van de lasten van de herstructurering of degelijke maatregelen om de daaruit voortvloeiende mededingingsvervalsing te beperken, voorzag. Daarnaast verlengde de Commissie de goedkeuring van de steun die zij in het reddingsbesluit van HGAA tijdelijk verenigbaar had geacht met de interne markt in afwachting van haar conclusie in haar onderzoek van het herstructureringsplan voor HGAA⁽⁸⁾.
- (7) Op 7 februari 2011 deelde de Commissie Oostenrijk en Duitsland mee dat zaak N 698/09 betreffende HGAA⁽⁹⁾ procedureel zou worden afgesplitst van zaak C 16/09 betreffende BayernLB. Dit besluit betreft uitsluitend zaak C 16/09.
- (8) De Commissie gaf externe deskundigen de opdracht het in het reddingsbesluit tijdelijk goedgekeurde risicoschild te waarden, alsook de activaportefeuille waartegen het risicoschild bescherming moest bieden. Na besprekingen met de bank en de Duitse autoriteiten dienden de deskundigen op 16 november 2009 een eindverslag in.
- (9) Op 6 april 2011 verstrekten Duitsland projecties van de winst-en-verliesrekeningen per bedrijfsactiviteit en per juridische entiteit. Op 13 april 2011 verstrekten Duitsland nadere informatie over de geraamde activa per bedrijfsactiviteit en over de geraamde verplichtingen per financieringsbron. Daarnaast verstrekten Duitsland de geraamde marges per bedrijfsactiviteit voor de activa en per financieringsbron voor de verplichtingen. In een drukke correspondentie volgde aanvullende informatie: op 15, 21 en 22 juni 2011 werd nadere informatie verstrekt over onder meer de kapitaalplanning tot 2019, met inbegrip van de geraamde effecten van Bazel III op de kapitaalstructuur⁽¹⁰⁾. Op 27 september 2011 verstrekten Duitsland aangepaste financiële projecties, met inbegrip van aangepaste winstgegevens en een aangepaste kapitaalplanning. Op 13 en 20 oktober 2011 werd aanvullende informatie over de inkrimpingen van de bedrijfsactiviteiten verstrekt en op 4, 5 en 6 juni 2012 over de financiële projecties en het risicoschild. Op 6 juni 2012 werden aangepaste financiële projecties verstrekt, waaronder projecties van de winst-en-verliesrekeningen per bedrijfsactiviteit, kapitaalplanningprojecties en informatie over de financieringsbehoeften. Onderstaande verwijzingen naar de financiële projecties van het herstructureringsplan slaan op de financiële informatie die op 6 juni 2012 werd verstrekt of, indien op dat tijdstip geen aanpassingen werden meegedeeld, naar eerder verstrekte financiële informatie.
- (10) Tussen mei 2009 en juni 2012 werden de steunmaatregelen en het herstructureringsplan voor BayernLB door de Duitse autoriteiten en de diensten van de Commissie besproken tijdens een aantal ontmoetingen, teleconferenties en andere informatie-uitwisselingen.
- (11) Duitsland bevestigde dat het voor de berekening van het kapitaal ervan uitging dat de boekhouding vanaf 1 januari 2013 overeenkomstig de International Financial Reporting Standards (IFRS) zou worden gecontroleerd.

⁽⁵⁾ Zaak C 16/09 (PB C 134 van 13.6.2009, blz. 31).

⁽⁶⁾ De effecten van de aan HGAA verleende steun op de bank zullen in een afzonderlijk besluit aan bod komen.

⁽⁷⁾ PB C 85 van 31.3.2010, blz. 21.

⁽⁸⁾ PB C 266 van 1.10.2010, blz. 5.

⁽⁹⁾ Vervolgens bekend als zaak SA.32554 (09/C), Herstructureringssteun voor Hypo Group Alpe Adria.

⁽¹⁰⁾ Bazel III is het internationale regelgevingskader voor banken, dat door het Bazels Comité voor banktoezicht is ontwikkeld: het omvat een reeks hervormingsmaatregelen om de regulering van, het toezicht op en het risicobeheer in de banksector te versterken.

- (12) In de loop van het onderzoek vonden tussen de Duitse autoriteiten, de financiële toezichthouder, de eigenaars van de bank en de bank zelf intensieve besprekingen plaats over het herstructureringsplan en een mogelijk terugbetalingsschema.
- (13) Op 15 juni 2012 stelde Duitsland de Commissie in kennis van een e-mailbericht van 14 juni 2012 van de Duitse Financiële Toezichthoudende Autoriteit (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, hierna „BaFin” genoemd), waarin BaFin meedeelde dat zij niet zou aanvaarden dat de nominale waarde van de renteloze leningen van Bayerische Landesbodenkreditanstalt op grond van de ontwerpverordening kapitaalvereisten ⁽¹¹⁾ als kapitaal zou worden ingedeeld, hoewel de accountant van de bank in zijn advies van 12 april 2012 had verklaard dat die leningen overeenkomstig de IFRS in beginsel tegen nominale waarde in aanmerking kwamen. Die vraag heeft geen belang voor de behandeling van kapitaal volgens de Generally Accepted Accounting Principles (GAAP) op grond van het Duitse handelswetboek (Handelsgesetzbuch).
- (14) Op 6 juni 2012 meldde Duitsland een gewijzigd herstructureringsplan voor BayernLB aan, dat bij brieven van 12 juni en 13 juni 2012 werd aangevuld.
- (15) Op 20 juni 2012 werd informatie verstrekt over een indicatieve toewijzing per bedrijfsactiviteit van aanvullende verminderingen van de risicoposities.
- (16) Op 27 juni 2012 verstrekke Duitsland de Commissie een voorlopig terugbetalingsschema.
- (17) Op 28 juni 2012 meldde Duitsland een lijst verbintenissen voor BayernLB aan.
- (18) Op 25 juli 2012 stelde de Commissie met betrekking tot de aangemelde herstructureringssteun een eindbesluit vast (hierna „het herstructureringsbesluit van 2012” genoemd). Het herstructureringsbesluit van 2012 was aangetast door een juridisch gebrek, doordat het tot Oostenrijk was gericht in een andere taal dan de officiële taal van het land, terwijl het niet had ingestemd met een authentieke versie in een andere taal dan het Duits. De Commissie moet dus een nieuw besluit vaststellen ter vervanging van het herstructureringsbesluit van 2012. Het herstructureringsbesluit van 2012 bevat verschillende fouten die met een corrigendum hadden kunnen worden gerectificeerd (in de overwegingen 13, 29, 30, 48, 72, 77, 81, 108, 163, 200, 207 en 210; in de tabellen 5, 10, 11 en 12; in de verwijzingen naar EUR/USD in bijlage I, en in punt 29(2) van bijlage I en punt 2 van bijlage II). De rectificatie van die fouten is niet van invloed op de beoordeling van de feiten door de Commissie in het herstructureringsbesluit van 2012. In dit besluit zijn de fouten dus gerectificeerd.

2. DE FEITEN

1. Beschrijving van de begunstigde ⁽¹²⁾

- (19) BayernLB is een Duitse Landesbank, waarvan het hoofdkantoor in München gevestigd is. De bank is via een holdingmaatschappij, BayernLB Holding AG, indirect in handen van de deelstaat Beieren (Freistaat Bayern), die een belang heeft van ongeveer 94 %, en de Vereniging van Beierse Spaarkassen (Sparkassenverband Bayern, hierna „de spaarkassenvereniging” genoemd), die een belang heeft van ongeveer 6 % ⁽¹³⁾.
- (20) In 2008, het jaar waarin de kapitaalinjectie (zie afdeling 2.2(a)) en het risicoschild (zie afdeling 2.2(b)) werden verleend, had de BayernLB-groep, daaronder begrepen Bayerische Landesbodenkreditanstalt, Landesbausparkasse Bayern en de dochterondernemingen van BayernLB, een geconsolideerd balanstotaal van 422 miljard EUR, met risicoposities ten belope van 198 miljard EUR ⁽¹⁴⁾, en ongeveer 20 000 werknemers. Eind 2008 tekende BayernLB verliezen van ongeveer 5 miljard EUR op. De gebeurtenissen die tot de in de afdelingen 2.2(a) en (b) van dit besluit beschreven reddingsmaatregelen aanleiding gaven, zijn in detail in het reddingsbesluit uitgelegd.

⁽¹¹⁾ Voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, COM(2011) 452 final. Op 20 juli 2011 keurde de Commissie een wetgevingspakket goed om de regulering van de banksector te versterken. Dat pakket, dat bekendstaat als het RKV IV-pakket, zou de huidige richtlijnen kapitaalvereisten (Richtlijn 2006/48/EG van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen (PB L 177 van 30.6.2006, blz. 1) en Richtlijn 2006/49/EG van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 inzake de kapitaaltoereikendheid van beleggingsondernemingen en kredietinstellingen (PB L 177 van 30.6.2006, blz. 201)) vervangen door één richtlijn en een verordening, die de hierboven genoemde ontwerpverordening kapitaalvereisten is.

⁽¹²⁾ In het inleidingsbesluit is op bladzijde 2 een gedetailleerde beschrijving gegeven.

⁽¹³⁾ Vóór de reddingsmaatregelen van 2008 hadden de deelstaat Beieren en de spaarkassenvereniging elk een belang van 50 %.

⁽¹⁴⁾ BayernLB gebruikt de term „risicoposities” (Risikopositionen) overeenkomstig de term die door de toezichthouder voor de berekening van kapitaalratio's wordt gebruikt. In de stresstest van december 2011 gebruikte de Europese Bankautoriteit voor de risicoposities van BayernLB de term „risicogewogen activa”. In dit besluit gebruikt de Commissie voor die activa de termen „risicoposities” of „risicogewogen activa”.

Tabel 1

Belangrijkste cijfers 2007-2011 (in miljoen EUR, tenzij anders vermeld)

Groep (in miljoen EUR)	2007	2008	2009	2010	2011
	Werkelijk	Werkelijk	Werkelijk	Werkelijk	Werkelijk
Nettorentebaten	2 170	2 670	2 561	1 942	1 963
Provisieoverschot	380	584	434	265	262
Resultaat van afdekking	27	- 136	98	53	106
Bedrijfsresultaat	- 238	- 2 138	887	1 043	341
Nettobaten van beleggingen & bijzondere waardeverminderingen	- 336	- 1 924	- 1 444	- 332	- 206
Overige nettobaten	133	141	461	1	- 37
Totaal baten	2 136	- 803	2 997	2 972	2 429
Voorzieningen voor verliezen in verband met kredietverlening	- 115	- 1 656	- 3 277	- 696	- 548
Totaal uitgaven	- 1 765	- 2 620	- 2 125	- 1 462	- 1 456
Uitgaven voor bankenheffing	0	0	0	- 51	- 74
Herstructureringsuitgaven	0	- 87	- 361	124	- 16
NETTOBATEN VÓÓR BELASTING	255	- 5 166	- 2 765	885	334
BELASTING	- 80	- 191	- 328	- 294	- 269
NETTOBATEN	175	- 5 358	- 3 093	590	65
Kosten-batenratio (incl. bankenheffing) in %	83	- 326	71	51	63
Activa	415 639	421 666	338 818	316 354	309 144
Prudentiële risicoposities	188 888	197 650	135 788	123 950	118 425
Totaal baten/risicoposities (in basispunten)	131	57	327	267	223
Gemiddeld aantal werknemers (in eenheden)	17 891	19 405	17 764	10 383	10 064

- (21) BayernLB is een internationale handelsbank. Duitsland en bepaalde Europese landen vormen het regionale zwaartepunt van de activiteiten van de bank. BayernLB is ook vertegenwoordigd in grote financiële centra zoals New York, Londen, Parijs en Milaan.
- (22) De belangrijkste dochterondernemingen van BayernLB zijn Deutsche Kreditbank AG (hierna „DKB” genoemd), Landesbausparkasse Bayern (hierna „LBS” genoemd), Bayerische Landesbodenkreditanstalt (hierna „BayernLabo” genoemd), mkb Bank Zrt (hierna „mkb” genoemd, een Hongaarse dochteronderneming) en, tot haar nationalisatie door Oostenrijk eind 2009, HGAA.

- (23) HGAA is een internationale financiële groep met een balanstotaal van 43 miljard EUR (in 2008) en risicogewogen activa van 32,8 miljard EUR. De holdingmaatschappij van de HGAA-groep is Hypo Alpe-Adria-Bank International AG (HAAB Int), waarvan de hoofdzetel in Klagenfurt (Oostenrijk) gevestigd is. Tot de nationalisatie van HGAA had BayernLB een belang van 67,08 % in de groep.
- (24) Mkb is een universele bank in Hongarije met een leidende positie, die zich op grote ondernemingen en vermogende particulieren richt. Zij bedient ongeveer 350 000 particulieren en kleine en middelgrote ondernemingen en ongeveer 3 000 grote ondernemingen en institutionele klanten.
- (25) LBS is een instelling (Anstalt) binnen BayernLB, die organisatorisch en economisch onafhankelijk is maar geen rechtspersoonlijkheid heeft. Omdat zij een instelling binnen BayernLB is, heeft zij dezelfde eigenaars, namelijk de deelstaat Beieren en de spaarkassenvereniging.
- (26) LBS werkt samen met de Beierse spaarkassen, die onder meer als haar distributiekanaal optreden, en heeft in Beieren een leidende positie in de door de overheid gesubsidieerde bouwspaaractiviteiten.
- (27) LBS heeft bij de nieuw afgesloten bouwspaarcontracten een marktaandeel van ongeveer 42 %. Op 31 december 2011 had zij een balanstotaal van 11 miljard EUR, deposito's ten belope van 9,7 miljard EUR en uitstaande bouwspaarleningen ten belope van 1,9 miljard EUR. In 2011 had zij baten vóór belasting van 68 miljoen EUR.
- (28) BayernLabo is een ontwikkelingsinstelling binnen BayernLB en werd in 1884 met het oog op de financiering van infrastructuurprojecten opgericht. In 1972 fuseerde zij met Bayerische Gemeindebank tot Bayerische Landesbank Girozentrale, die vervolgens BayernLB werd. BayernLabo is organisatorisch en economisch onafhankelijk, maar juridisch afhankelijk: zij is een publiekrechtelijke instelling binnen BayernLB, die voor 100 % onder de overheids-garantie (Gewährträgerhaftung) van de deelstaat Beieren valt. Haar jaarrekening is volledig geïntegreerd in de jaarrekening van BayernLB.
- (29) Oorspronkelijk beheerde BayernLabo als trustee middelen van de deelstaat Beieren die voor de bevordering van sociale woningbouw waren bestemd. De contante waarde van een deel van die leningen voor sociale woningbouw werd begin jaren negentig gewaardeerd en vervolgens door de deelstaat Beieren in de vorm van de bestemmingsinbreng (Zweckeinlage) in BayernLabo geïnjecteerd. De bestemmingsinbreng bedraagt 612 miljoen EUR en blijft constant.
- (30) Het kapitaal van BayernLabo moet voor de bevordering van sociale woningbouw worden aangewend en is niet voor de handelsactiviteiten van BayernLB beschikbaar, m.a.w. het kan niet worden aangewend om aan de wettelijke kapitaalvereisten voor leningen of andere activa te voldoen.
- (31) Momenteel wordt het kapitaal van BayernLabo als volgt vergoed: voor de bestemmingsinbreng betaalt BayernLB de deelstaat Beieren een minimumvergoeding van [2-5] (*) %, tenzij BayernLB in haar geheel verlies lijdt. Voor de verliesabsorberende functie van de rest van het kapitaal van BayernLabo betaalt BayernLB BayernLabo een vergoeding van [0-1] %. In Beschikking 2006/739/EG van de Commissie van 21 oktober 2004 ⁽¹⁵⁾ werd die vergoeding passend geacht. Om ervoor te zorgen dat het kapitaal van BayernLabo nog steeds als kwalitatief hoogwaardig kapitaal van BayernLB (Tier 1) kan worden beschouwd, zijn in het herstructureringsplan het kapitaalniveau en de aard van de vergoeding aangepast (zie overweging 81).

2. De steunmaatregelen

a) De kapitaalinjectie

- (32) In december 2008 verkreeg BayernLB van de deelstaat Beieren ⁽¹⁶⁾ een kapitaalinjectie van 10 miljard EUR, bestaande uit een stille inbreng (stille Einlage) ten belope van 3 miljard EUR en preferente aandelen ten belope van 7 miljard EUR. De coupon voor de stille inbreng bedraagt 10 % van de nominale waarde en is niet-cumulatief. De preferente aandelen worden vergoed tegen 10 % met een voorrecht bij winstverdeling tijdens de herstructureringsfase. Dat voorrecht bij winstverdeling loopt af zodra de terugvordering volledig is en de stille inbreng van de deelstaat volledig terugbetaald is. De dividenduitkeringen zijn niet-cumulatief.

(*) Zakengeheim

⁽¹⁵⁾ Beschikking 2006/739/EG van de Commissie van 20 oktober 2004 betreffende een steunmaatregel van Duitsland ten behoeve van de Bayerische Landesbank — Girozentrale (PB L 307 van 7.11.2006, blz. 81).

⁽¹⁶⁾ In het reddingsbesluit is in de overwegingen 13 e.v. een gedetailleerde beschrijving van de kapitaalinjectie gegeven.

- (33) De spaarkassenvereniging nam niet aan de kapitaalverhoging deel. Daardoor verminderde haar belang in BayernLB van 50 % tot 6 % ⁽¹⁷⁾.
- b) *Het risicoschild van 4,8 miljard EUR*
- (34) De deelstaat Beieren verstrekke voor een portefeuille effecten op onderpand van activa (hierna „de ABS-portefeuille” genoemd) met een nominale waarde van 21 miljard EUR een risicoschild van 4,8 miljard EUR ⁽¹⁸⁾.
- (35) Het risicoschild beschermt BayernLB tegen verliezen uit haar ABS-portefeuille, waardoor dus verdere afschrijvingen worden voorkomen. Op 19 december 2008 verstrekke de deelstaat Beieren een garantieverklaring daartoe. Op 31 december 2008, de referentiedatum, had de ABS-portefeuille een nominale waarde van 19,589 miljard EUR.
- (36) De ABS-portefeuille van BayernLB bevat uiteenlopende onderliggende effecten. Effecten op onderpand van niet-zakelijke hypotheek, zowel prime als subprime, maken ongeveer de helft van de totale portefeuille uit. Andere belangrijke effecten in de portefeuille zijn effecten op onderpand van zakelijke hypotheek, schuldobligaties met onderpand en andere effecten op onderpand van handels- en consumentenvorderingen.
- (37) De deelstaat Beieren verstrekt een garantie van 4,8 miljard EUR, die echter pas ingaat indien en in de mate waarin het door BayernLB te dragen verlies (hierna „de eersteverliestranche” genoemd) meer bedraagt dan 1,2 miljard EUR. De overnameprijs wordt berekend door de eersteverliestranche (1,2 miljard EUR) van de nominale waarde (19,589 miljard EUR) af te trekken en bedraagt 18,389 miljard EUR.
- (38) De duur van het risicoschild is aan de looptijd van de effecten in de ABS-portefeuille gekoppeld. De gewaarborgde effecten werden van ongeveer 19,6 miljard EUR (stand december 2008) tot 11,9 miljard EUR (stand december 2011) verminderd. Volgens aangepaste projecties van 31 maart 2012 zal de portefeuille tegen september 2014 tot 7 miljard EUR geslonken zijn. De prioriteit is beperking van de verliezen, maar omdat het niveau van de marktprijzen in 2014 onzeker is, is het nog niet duidelijk of een verkoop van de overblijvende portefeuille (wat in beginsel de bedoeling is) op dat tijdstip feitelijk haalbaar zal zijn, d.w.z. redelijk vanuit economisch oogpunt ⁽¹⁹⁾.

Waardering van de afgeschermded activa

- (39) De portefeuille werd in twee stappen gewaardeerd. Om te beginnen werden individuele transacties met een vroegtijdigewaarschuwinginstrument geseind (groen, geel, rood), om paniek- of probleemtransacties op te sporen. Met behulp van dat instrument werd een interne rating opgesteld: transacties met een gele of een rode vlag werden doorgaans lager ingedeeld. De interne rating werd vervolgens op de externe rating van Moody's overgedragen. Die externe rating werd vervolgens in versie 2.4 van CDOROM van Moody's ⁽²⁰⁾ gebruikt om de verliesverwachtingen voor de volledige portefeuille en de betrokken tranches te kunnen ramen.
- (40) Op basis van die methode werd de reële waarde in het economisch verkeer van de ABS-portefeuille op het tijdstip van de goedkeuring van de maatregelen door de deskundigen van de Commissie geraamd op 83,87 % van de nominale waarde van 19,589 miljard EUR, d.w.z. 16,429 miljard EUR. In een e-mailbericht van 14 december 2009 verklaarde Duitsland dat het geen verdere analyse van het verwachte verlies zou vragen. De vergelijking van de overnameprijs van 18,389 miljard EUR en de reële waarde in het economisch verkeer van 16,429 miljard EUR levert een verschil van 1,96 miljard EUR op.
- (41) Het kapitaalondersteunend effect van de maatregel op het tijdstip van invoering van het risicoschild werd op 1,28 miljard EUR vastgesteld.
- (42) De juistheid van de methode en de onderliggende berekeningen voor de vaststelling van het kapitaalondersteunend effect werd door BaFin in een brief van 9 april 2010 bevestigd.

⁽¹⁷⁾ In een deskundigenadvies van Ernst & Young van 14 januari 2010 over de waarde van BayernLB op 18 december 2008 werd het belang van de spaarkassenvereniging op [< 5] % berekend. Gelet op de lopende staatssteunprocedure werd over het belang van de spaarkassenvereniging geen formeel besluit genomen.

⁽¹⁸⁾ In het reddingsbesluit is in de overwegingen 20 e.v. een gedetailleerde beschrijving van het risicoschild gegeven.

⁽¹⁹⁾ Zoals uitgelegd in overweging 23 van het reddingsbesluit, was het de bedoeling dat de portefeuille binnen de zes jaar vanaf de garantieverklaring tot onder [4-6] miljard EUR zou slinken. Volgens de aanmelding moest de overblijvende portefeuille daarna met akkoord van de garantieverstrekker op de markt worden verkocht. De Beierse autoriteiten en de bank gingen er dus van uit dat de garantie wellicht niet langer dan zes jaar zou duren.

⁽²⁰⁾ CDOROM is een model op basis van Monte Carlo-simulaties dat wordt gebruikt om de verliesverwachtingen voor tranches van een bepaalde statische portefeuille van activa te berekenen. Het wordt door de ratinganalisten van Moody's Investors Services gebruikt om statische synthetische schuldobligaties met onderpand een rating te geven. Soortgelijke modellen en methoden zijn gebruikt om de verliesverwachtingen voor andere maatregelen voor activaondersteuning te beoordelen.

Vergoeding voor het risicoschild en terugvordering

- (43) BayernLB herzag de vergoeding voor het risicoschild (daaronder begrepen een terugbetaling) met terugwerkende kracht met ingang van 1 januari 2010, van 50 basispunten tot een jaarlijkse premie van 200 miljoen EUR, bestaande uit:
- i) een basispremie van 6,25 % op het initiële kapitaalondersteunend effect van 1,28 miljard EUR op 31 december 2008, d.w.z. 80 miljoen EUR per jaar;
 - ii) een aanvullende premie van 3,75 % op een deel van de garantie ten belope van 2 miljard EUR, d.w.z. 75 miljoen EUR per jaar, tot 2015;
 - iii) een bijzondere betaling van 45 miljoen EUR per jaar tot 2015.
- c) *De garanties voor verplichtingen*
- (44) BayernLB ontving garanties voor verplichtingen van het Duitse Fonds voor de stabilisatie van de financiële markten (Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung, hierna „SoFFin” genoemd) op grond van de wet inzake de stabilisatie van de financiële markten (Finanzmarktstabilisierungsgesetz), die door de Commissie als het Duitse reddingspakket voor kredietinstellingen werd goedgekeurd ⁽²¹⁾. Die garanties beliepen 15 miljard EUR, waarvan 5 miljard EUR in januari 2009 voor een uitgifte werd gebruikt, terwijl de overige 10 miljard EUR op 16 oktober 2009 ongebruikt aan de garantieverstrekker werd teruggegeven, waarna SoFFin de garantie tot 5 miljard EUR verlaagde. Op 23 januari 2012 werd de laatste tranche van de door SoFFin verstrekte garanties voor verplichtingen terugbetaald.
- d) *De door Oostenrijk verstrekte liquiditeitsgarantie*
- (45) In december 2008 ontving HGAA na grote afschrijvingen en verliezen 700 miljoen EUR van BayernLB en 900 miljoen EUR niet-stemgerechtigd Tier 1-kapitaal ⁽²²⁾ van Oostenrijk op basis van de Oostenrijkse regeling voor noodsteun aan banken ⁽²³⁾.
- (46) In 2009 gaven BayernLB en HGAA externe deskundigen de opdracht een verslag over het kredietrisico van HGAA op te stellen. De conclusie van dat verslag luidde dat de Tier 1-kapitaalratio door de verwachte verliezen onder 4 % zou zakken.
- (47) Nadat de Oostenrijkse Toezichthoudende Autoriteit op de financiële markten de eigenaars het ultimatum had gesteld tegen 11 december 2009 de nodige besluiten voor een herkapitalisatie van HGAA te nemen, verwierf Oostenrijk al hun HGAA-aandelen voor de symbolische prijs van één euro ⁽²⁴⁾. BayernLB deed afstand van al haar aandeelhoudersrechten, waaronder haar vorderingen met betrekking tot 300 miljoen EUR Tier 2-kapitaal in HGAA ⁽²⁵⁾. Voorts werd overeengekomen dat, ingeval verdere kapitaalmaatregelen nodig waren om HGAA in staat te stellen aan de wettelijke minimumkapitaalvereisten te voldoen, een verdere kapitaalinjectie in een verhouding van 3:1 tussen BayernLB en Oostenrijk zou worden verdeeld. Alle aanvullend kapitaal dat BayernLB op grond daarvan zou verstrekken, zou worden aangerekend op de financiering van [500-550] miljoen EUR die BayernLB aan HGAA had verstrekt en met betrekking waarmee zij in het kader van de reddingsoperatie van HGAA afstand van haar rechten had gedaan.
- (48) Om de liquiditeit van HGAA te garanderen, hernieuwde BayernLB een liquiditeitslijn ten belope van [350-600] miljoen EUR, die al op 4 december 2009 afliep. Voorts werd overeengekomen dat de bestaande intragroepsfinanciering van BayernLB ten gunste van HGAA ten belope van 2,638 miljard EUR tot eind 2013 ter beschikking van HGAA zou worden gelaten. In 2014 zou BayernLB in totaal nog [650-700] miljoen EUR bij HGAA laten en in 2015 [350-400] miljoen EUR. Ingeval HGAA zou worden opgesplitst of een andere economisch vergelijkbare maatregel zou worden genomen waardoor de levensvatbaarheid van HGAA niet gegarandeerd was, werd de blootstelling door Oostenrijk gegarandeerd.

⁽²¹⁾ Zie het besluit van de Commissie van 27 oktober 2008 in zaak N 512/08, Reddingspakket voor kredietinstellingen in Duitsland, vervangen door het besluit van de Commissie van 12 december 2008 in zaak N 625/08, Reddingspakket voor financiële instellingen in Duitsland, verlengd bij het besluit van de Commissie van 22 juni 2009 in zaak N 330/09 (PB C 160 van 14.7.2009, blz. 4), en bij het besluit van de Commissie van 23 juni 2010 in zaak N 222/10 (PB C 178 van 3.7.2010, blz. 1), opnieuw geactiveerd bij het besluit van de Commissie van 5 maart 2012 in zaak SA.34345 (12/N) (PB C 108 van 14.4.2012, blz. 2), laatstelijk verlengd bij het besluit van de Commissie van 29 juni 2012 in zaak SA.34897 (12/N), nog niet gepubliceerd.

⁽²²⁾ De gebruikte kapitaalvorm (Partizipationskapital) verleent geen stemrechten.

⁽²³⁾ Zie voetnoot 4.

⁽²⁴⁾ Die maatregel en de bijbehorende maatregelen werden goedgekeurd in het besluit van de Commissie van 23 december 2009 (zie voetnoot 7).

⁽²⁵⁾ Door de redding van HGAA door Oostenrijk onder de bovenvermelde voorwaarden moest BayernLB de volledige boekwaarde van HGAA ten belope van 2,3 miljard EUR afschrijven en moest zij met betrekking tot vorderingen uit hoofde van reeds verstrekte financieringen ten belope van 825 miljoen EUR afstand van haar rechten doen.

e) *Overdracht van kapitaal van BayernLabo aan BayernLB*

- (49) Een aanzienlijk deel van de reserves van BayernLabo, namelijk 1 miljard EUR, moet zonder tegenprestatie of vergoeding aan de reserves van de kernbank, BayernLB, worden overgedragen.

3. Het door Duitsland aangemelde herstructureringsplan

a) *Beschrijving van het bedrijfsmodel*

- (50) BayernLB heeft een herstructureringsplan opgesteld om tegen 31 december 2015 opnieuw levensvatbaar te worden. Het plan voorziet in wezenlijke veranderingen in het bedrijfsmodel van BayernLB en een strategische herpositionering van de bank. Het nieuwe bedrijfsmodel wordt gekenmerkt door een lager risicoprofiel, een sterkere focus op regionale activiteiten en duurzaamheid bij financiering en kredietverschaffing. De bedrijfsactiviteiten van BayernLB worden aanzienlijk ingekrompen en, onder meer door de sluiting of afstoting van bedrijfscentra, dochterondernemingen en deelnemingen en de stopzetting van bepaalde bedrijfsactiviteiten, op kernactiviteiten, kernproducten en kernregio's geconcentreerd.
- (51) Een belangrijk kenmerk van de herstructureringsstrategie is het onderscheid tussen kern- en niet-kernactiviteiten in de verschillende bedrijfsactiviteiten. BayernLB heeft als doelstelling zich van alle niet-kernactiviteiten te ontdoen.
- (52) Om de strategische scheiding tussen de kern- en de niet-kernactiviteiten te realiseren, heeft BayernLB een herstructureringsseenheid opgericht, waarin de meeste niet-kernactiviteiten zijn bijeengebracht. Op die manier kan BayernLB zich in haar kernactiviteiten op toekomstige taken richten, zonder dat zij zich met de afwikkeling van de niet-kernactiviteiten hoeft bezig te houden.
- (53) BayernLB zal zich richten op drie kernbedrijfsactiviteiten:
- i) kernbedrijfsactiviteit 1: grote ondernemingen, kleine en middelgrote ondernemingen (Mittelstand)⁽²⁶⁾ en particulieren;
 - ii) kernbedrijfsactiviteit 2: onroerend goed, spaarkassen, overheden en BayernLabo;
 - iii) kernbedrijfsactiviteit 3: markten.

Kernbedrijfsactiviteit 1: grote ondernemingen, kleine en middelgrote ondernemingen (Mittelstand) en particulieren

- (54) De doelgroep van de bedrijfsactiviteit grote ondernemingen zijn ondernemingen waarvan de hoofdzetel in Duitsland gevestigd is en die een omzet van ten minste 1 miljard EUR hebben. De activiteiten die tot dusver in de buitenlandse kantoren werden verricht, in het bijzonder plaatselijke activiteiten, zullen worden ingekrompen en enkel nog worden aangeboden aan klanten met een band met Duitsland⁽²⁷⁾; daarbij gaat het om corporatebankingproducten (vooral kredietfaciliteiten) en gestructureerde financieringsproducten (export- en handelsfinanciering, leasing en projectfinanciering).
- (55) De doelgroep van de bedrijfsactiviteit kleine en middelgrote ondernemingen zijn Beierse ondernemingen met een omzet tussen 50 miljoen EUR en 1 miljard EUR, familiebedrijven en andere Duitse ondernemingen in specifieke Duitse regio's waar de bank reeds aanwezig is, zoals Noordrijn-Westfalen via haar kantoor in Düsseldorf. De doelgroep in regio's zonder plaatselijke kantoren zijn ondernemingen met een omzet van 100 miljoen EUR tot 1 miljard EUR. Naast kredietfaciliteiten zal de bank onder meer producten als export- en handelsfinanciering, documentair krediet, rente- en valutabeheer, derivaten, beleggingen, betalingsverkeer en leasing aanbieden. Verder zal de bank via de spaarkassen bankproducten voor ondernemingen met een omzet van minder dan 50 miljoen EUR aanbieden.
- (56) Via haar dochteronderneming DKB zal BayernLB actief zijn in de marktsegmenten particulieren (retailbanking), infrastructuur en zelfstandigen. In de bedrijfsactiviteit retailbanking zal DKB via direct banking bankrekeningen, kredietkaarten en andere producten (financiering, belegging) aanbieden. In de bedrijfsactiviteit infrastructuur zijn de doelgroep van DKB ondernemingen van algemeen belang en gezondheidszorginstellingen. Ten slotte zal DKB zich richten op zelfstandigen in bepaalde bedrijfstakken zoals landbouw en voeding, milieutechnologie, toerisme en vrije beroepen (advocaten, notarissen, belastingadviseurs enz.).

⁽²⁶⁾ De definitie van de Unie van kleine en middelgrote ondernemingen (kmo's) bestrijkt niet hetzelfde als wat in Duitsland onder Mittelstand wordt verstaan en hier als „kleine en middelgrote ondernemingen” is vertaald; in dit besluit wordt met „kleine en middelgrote ondernemingen” verwezen naar ondernemingen met een omzet tot 1 miljard EUR.

⁽²⁷⁾ Zie punt 6 van bijlage I voor de definitie van „band met Duitsland”.

Kernbedrijfsactiviteit 2: onroerend goed, spaarkassen, overheden en BayernLabo

- (57) BayernLB zal zich bij de bedrijfsactiviteit onroerend goed op Duitse klanten richten. Zij zal echter ook internationale klanten met een band met Duitsland begeleiden. Op het gebied van zakelijk onroerend goed zal de bank portefeuillefinanciering, woningbouw-, projectontwikkelings- en voorraadfinanciering, en financiering van vastgoedfondsen aanbieden. Op het gebied van niet-zakelijk onroerend goed zal de bank diensten voor woningbouwondernemingen verrichten en bouwleningen verstrekken. Op het gebied van beheerd onroerend goed zal de bank zich in de eerste plaats op hotels richten en op zorgcentra en gezondheidszorginstellingen.
- (58) BayernLB zal blijven samenwerken met de Beierse en, in mindere mate, met andere Duitse spaarkassen. De bank zal de spaarkassen producten aanbieden die een aanvulling vormen op hun eigen producten en als de centrale bank van de spaarkassen optreden.
- (59) In de bedrijfsactiviteit overheden zal BayernLB diverse financieringsproducten en andere diensten voor onder meer projecten van publiek-private partnerschappen aanbieden. BayernLB zal overheden buiten Beieren geen nieuwe kredietproducten aanbieden, met uitzondering van liquiditeitsbeheer. Daarnaast kunnen nog altijd financiering voor publiek-private partnerschappen, projectfinanciering en exportfinanciering worden aangeboden als dat in het belang is van klanten met een band met Duitsland.
- (60) Via haar dochteronderneming BayernLabo zal BayernLB actief zijn in het verstrekken van door de overheid gesubsidieerde financiering voor niet-zakelijke vastgoedprojecten in Beieren. BayernLabo zal zich richten op particulieren, ondernemingen die woningen in Beieren bouwen of renoveren, en overheden. Voorts zal BayernLabo financieringsproducten aanbieden voor overheden en door overheden opgerichte consortia. Die activiteiten zullen echter tot de deelstaat Beieren beperkt blijven.

Kernbedrijfsactiviteit 3: markten

- (61) Het aanbod van BayernLB omvat treasuryproducten (commodities, short term interest rates, fixed income derivatives, foreign exchange), kapitaalmarktproducten (producten op het gebied fixed income, gestructureerde producten voor retailcertificaten, gestructureerde renteproducten en aandelenuitvoering) en financieringsproducten (internationale leningen, binnenlandse financiering). De bank zal die producten aanbieden aan financiële instellingen en institutionele klanten zoals verzekeringsondernemingen, stichtingen en kerken. Deze bedrijfsactiviteit zal beperkt blijven tot activiteiten met een band met klanten van de bank: er zal niet langer aan handel voor eigen rekening worden gedaan, tenzij voor treasuryactiviteiten. Voorts zullen de kredietactiviteiten met andere banken aanzienlijk worden teruggeschroefd.

b) *Inkrimping van de bedrijfsactiviteiten*

- (62) BayernLB heeft haar kantoren in Beijing, Tokio, Montréal, Mumbai, Kiev, Hongkong en Shanghai reeds gesloten. In de toekomst zal de internationale aanwezigheid van de bank beperkt blijven tot de kantoren in Parijs, New York, Londen en Milaan, die al aanzienlijk kleiner zijn geworden.
- (63) De bank zal verschillende dochterondernemingen/deelnemingen verkopen. Zij zal met name LBS aan de spaarkassenvereniging verkopen. De verkoopprijs van 818,3 miljoen EUR is gebaseerd op een gemeenschappelijk deskundigenverslag van twee taxateurs van 30 mei 2012 en weerspiegelt de waarde van LBS op 30 juni 2012. Met betrekking tot de prijsbepaling voert Duitsland voert aan dat de spaarkassen het belangrijkste distributiekanaal voor LBS-producten zijn, waardoor een normale particuliere investeerder voor dat marktrisico een korting zou toepassen. In het deskundigenverslag werd met dat argument geen rekening gehouden. De Commissie heeft daarom niet aangedrongen op een openbare aanbesteding, omdat zij het onwaarschijnlijk achtte dat een aanbesteding meer zou opbrengen dan een verkoop aan de spaarkassenvereniging op basis van het deskundigenverslag.
- (64) Daarnaast zal de bank haar bedrijfsactiviteiten in Oost-Europa stopzetten (het segment Osteuropa), en met name haar Hongaarse dochteronderneming mkb verkopen. In het oorspronkelijke herstructureringsplan had BayernLB vooropgesteld dat mkb op [...] verkocht zou zijn. Door de politieke en economische onzekerheid in Hongarije ⁽²⁸⁾ en het effect daarvan op de financiële gegevens van mkb kwam BayernLB tot de conclusie dat het onwaarschijnlijk was dat zij mkb op korte termijn zou kunnen verkopen, en besloot zij de afstoting van mkb van [...] uit te stellen.
- (65) Voorts zal BayernLB voortdurend de risico's in haar overblijvende kernbedrijfsactiviteiten beperken. Zij zal afzien van bedrijfsactiviteiten die erg afhankelijk zijn van de ontwikkeling van de kapitaalmarkten, bijvoorbeeld handel voor eigen rekening, effecten op onderpand van activa en acquisition finance in verband met transacties. Zij zal haar financierings- en risico-intensieve activiteiten met internationale klanten in grote mate inkrimpen en dergelijke activiteiten slechts verrichten wanneer er een band met Duitsland is.

⁽²⁸⁾ Met name de recent ingevoerde bankenheffing, die niet op basis van de winst wordt berekend, en de wet inzake de terugbetaling van in vreemde valuta's luidende leningen, waartegen verschillende klachten bij de Commissie zijn ingediend.

- (66) In de bedrijfsactiviteit grote ondernemingen zullen ondernemingsfinanciering en projectfinanciering voor klanten zonder band met Duitsland worden stopgezet.
- (67) Vastgoedactiviteiten in buitenlandse kantoren met klanten zonder band met Duitsland zullen worden stopgezet.
- (68) Voorts zullen de kredietactiviteiten met banken aanzienlijk worden teruggeschoefd: dedicated proprietary trading zal worden stopgezet.
- (69) Met al deze maatregelen wil de bank haar balanstotaal verminderen van 421,7 miljard EUR in 2008 tot 239,4 miljard EUR in 2015. Een tot 239,4 miljard EUR verminderd balanstotaal is in cijfers van 2008 een balanstotaal 206 miljard EUR, wat neerkomt op een vermindering van 51 %.

c) *Regionale focus*

- (70) Eind 2010 was 58 % van de kredietblootstellingen van BayernLB in Duitsland gelokaliseerd en 74 % in Europa (geografische regio). De belangrijkste valutablootstellingen van BayernLB zijn de Amerikaanse dollar, het pond sterling en de Zwitserse frank (zie tabel 2): eind 2010 luidden 24 % van de activa van de bank in andere valuta's.

Tabel 2

Activa en verplichtingen in buitenlandse valuta's eind 2010

	ACTIVA	VERPLICHTINGEN
CHF	12 994	9 384
GBP	14 752	11 736
USD	33 913	23 169
Overige valuta's	14 690	14 942

- (71) Eind 2010 was [30-50] % van de in USD luidende activa in de herstructureringsseenheid geboekt. Eind 2010 hield het kantoor van BayernLB in New York [30-50] % van de in USD luidende activa, en het kantoor in Londen [50-70] % van de in GBP luidende activa.
- (72) In haar bedrijfsactiviteit grote ondernemingen verstrekt BayernLB naast leningen aan ondernemingen ook leningen voor projectfinanciering. Eind 2010 waren voor de bedrijfsactiviteit grote ondernemingen voor [23-29] miljard EUR leningen geboekt: [9-14] miljard EUR daarvan waren leningen aan ondernemingen, de overige [12-17] miljard EUR bestonden voornamelijk uit leningen voor projectfinanciering en andere gestructureerde kredieten. De leningen voor projectfinanciering brachten een aanzienlijke blootstelling van de bank aan niet-EU-landen met zich mee. Eind 2011 was slechts [2-5] % van de uitstaande leningen voor projectfinanciering in Duitsland gelokaliseerd; de drie grootste blootstellingen per land waren de Verenigde Staten, het Verenigd Koninkrijk en [een land in het Midden-Oosten]. Van de nieuwe leningen die tussen 2009 en 2011 in New York werden gesloten, had slechts [12-15] % betrekking op projecten waaraan een Duitse klant van de bank deelnam, terwijl dat bij de leningen voor projectfinanciering die in dezelfde periode in Europa, het Midden-Oosten en Afrika werden gesloten, voor [55-60] % het geval was.
- (73) Om zich meer op haar kernmarkt in Beieren en Duitsland te richten, heeft BayernLB ermee ingestemd om haar bedrijfsactiviteiten te beperken tot klanten met een band met Duitsland, en haar internationale activiteiten aanzienlijk te beperken, zoals in detail in de door Duitsland voorgestelde verbintenissen is vastgesteld.

d) *Kapitaalversterkende maatregelen*

- (74) In de loop van het onderzoek vonden intensieve besprekingen plaats tussen de Duitse overheid, de financiële toezichthouder, de eigenaars van de bank en de bank zelf over het gewijzigde herstructureringsplan en een mogelijk terugbetalingsschema.
- (75) Het wordt niet betwist dat stille inbrengen (met uitzondering van staatssteun) op grond van Bazel III niet langer als Tier 1-kapitaal worden erkend en vanaf 2013 dus niet langer onbeperkt als wettelijk vereist kapitaal worden erkend.

- (76) De stille inbrengen in BayernLB van de individuele Beierse spaarkassen belopen momenteel [700-750] miljoen EUR; [...] ⁽²⁹⁾. Die stille inbrengen zijn van onbepaalde duur, d.w.z. ze hebben geen vervaldag en blijven in de bank, tenzij ze op initiatief van de bank worden terugbetaald.
- (77) De spaarkassenvereniging en de bank zijn overeengekomen dat alle stille inbrengen zonder specifieke vervaldatum die in handen van individuele spaarkassen zijn, worden terugbetaald [...] en onmiddellijk via een kapitaalverhoging door de spaarkassenvereniging opnieuw in BayernLB Holding worden geïnvesteerd ⁽³⁰⁾.
- (78) Daarnaast zal de spaarkassenvereniging nog [22-62] miljoen EUR in BayernLB Holding injecteren. De nieuwe aandelen van de spaarkassenvereniging zullen worden bepaald op basis van de waarde van BayernLB Holding volgens de beoordeling overeenkomstig de IdW S1-norm, die door het Duitse Instituut van accountants (Institut der Wirtschaftsprüfer, IdW) is ontwikkeld. Het belang van de spaarkassenvereniging mag niet meer dan 25 % bedragen om ervoor te zorgen dat het in elk geval onder de blokkeringsminderheid (25 % + 1 stem) blijft.
- (79) Ook de stille inbreng van 3 miljard EUR van de deelstaat Beieren verliest in 2018 zijn status van volledig wettelijk vereist Tier 1-kapitaal. Beieren heeft publiekelijk verklaard dat het zijn stille inbreng van 3 miljard EUR van BayernLB wil terugkrijgen. BayernLB aarzelt echter om de stille inbreng terug te betalen om haar wettelijk vereiste eigenvermogensreserve niet in gevaar te brengen. BaFin heeft de Commissie mondeling meegedeeld dat een bank volgens haar niet alleen een Tier 1-kernkapitaal van 9 % moet hebben zoals door de Europese Bankautoriteit (EBA) vastgesteld, maar ook nog een aanzienlijke eigenvermogensreserve, die op grond van het bedrijfsmodel van de betrokken bank ten minste 0,5 tot 1 % moet bedragen.
- (80) Nadat de bank in aansluiting op de stresstest van de EBA van juni 2011 een crisisscenario had toegepast, stelde ook zij zich op het standpunt dat het verstandig zou zijn om een dergelijke reserve te hebben. De toezichthouder juichte die voorzichtige benadering toe. Om die reden kon Duitsland de Commissie geen voorstel voor een eventuele terugbetaling van de stille inbreng in overweging geven.
- (81) Voorts heeft BaFin erop gewezen dat het kapitaal van BayernLabo in de toekomst mogelijk [anders] zou kunnen worden behandeld. BayernLB is daarom van plan een aanzienlijk deel van de reserves van BayernLabo (1 miljard EUR) aan de kernbank over te dragen. De bestemmingsinbreng (zie de overwegingen 29 en 31) blijft echter bij BayernLabo, die de inbreng voor haar wettelijke opdracht, namelijk de bevordering van woningbouw, zal blijven gebruiken. Het in BayernLabo blijvend kapitaal zal worden opgewarderd zodat het als EBA-kernkapitaal kan worden erkend, zonder beperking verliezen kan absorberen en door dividenden wordt vergoed.

e) *Beschrijving van de financiële planning*

- (82) De in de financiële planning gebruikte aannames, de prudentiële behandeling, de voorspelde kerncijfers, de winstgevendheid per bedrijfsactiviteit en de projecties met betrekking tot mkb zijn hieronder in de overwegingen 83 e.v. uiteengezet.

— Aannames

- (83) Voor de bbp- en valutaprognoses op korte termijn (d.w.z. de periode 2012-2013) gebruikt BayernLB een methode die op gewogen prognoses van internationale instellingen, conjunctuurprognoses van particuliere onderzoeksinstituten en gegevens van haar eigen onderzoeksafdeling is gebaseerd. Voor de bbp-prognoses op lange termijn na 2013 gaat BayernLB ervan uit dat de economie doorgaans volgens haar langetermijnpotentieel groeit. Bij de interne planning gaat BayernLB in beginsel van voorzichtige prognoses uit. Door afronding zijn kleine afwijkingen van de door andere instellingen voorspelde cijfers mogelijk (bijvoorbeeld de prognoses voor de eurozone voor 2013, Internationaal Monetair Fonds (IMF): 0,9 %, BayernLB en Commissie: 1 %).
- (84) De dollarprognose van BayernLB berust op de aanname dat de dollar in 2013 zal [...]. In 2015-2016 zal de dollar [...] ten opzichte van de euro. Volgens BayernLB is dit het resultaat van verwachte [...] in de Amerikaanse overheidsfinanciën en een [...] van de koopkrachtpariteit van de wisselkoers [...], die de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) voor 2011 op 1,25 USD heeft geraamd. Omdat het inflatiepeil in de VS naar verwachting hoger zal zijn dan in de eurozone, zou de koopkrachtpariteit in 2016 volgens BayernLB dichterbij 1,30 USD liggen.
- (85) De renteprognoses van BayernLB zijn gebaseerd op het huidige zeer lage renteniveau. BayernLB gaat uit van een geleidelijke normalisering van het huidige zeer lage renteniveau tot een reëlewaardeniveau; zij baseert die visie op groei- en inflatieprognoses en verklaringen over het verwachte monetaire beleid.

⁽²⁹⁾ Omdat BayernLB de voorbije jaren verliezen leed en de stille inbrengen van de spaarkassen in die verliezen deelnemen, werd de nominale waarde van de stille inbrengen van [770-810] miljoen EUR tot [700-750] miljoen EUR afgeschreven.

⁽³⁰⁾ Een andere mogelijkheid is dat de stille inbrengen in eigen vermogen worden omgezet, zonder dat het kapitaal eerst wordt terugbetaald en vervolgens opnieuw wordt geïnjecteerd.

- (86) Duitsland heeft de Commissie informatie verstrekt waaruit blijkt dat de bbp-prognoses van BayernLB erg dicht liggen bij de algemene raming van grote internationale instellingen zoals het IMF en de Commissie.
- (87) De meest recente aanpassing van de prognoses in juni 2012 is gebaseerd op een reeks aannames die in mei 2012 zijn vastgesteld. In die aangepaste financiële prognoses van juni 2012 heeft BayernLB een aantal macro-economische aannames veranderd en met name haar prognose aan het huidige zeer lage renteniveau aangepast (zie tabel 3).

Tabel 3

Belangrijkste aannames van de financiële prognoses

Jaar	2012 %	2013 %	2014 %	2015 %
Renteniveau op 5 jaar (vorige planning)	[...]	[...]	[...]	[...]
Renteniveau op 5 jaar (aanpassing juni 2012)	[...]	[...]	[...]	[...]
EUR/USD	[1,10-1,60]	[1,10-1,60]	[1,10-1,60]	[1,10-1,60]

- (88) BayernLB heeft ook een aantal negatieve aanpassingen aan haar winstprognoses gedaan om redenen die aan de onderneming eigen zijn. Zo is zij van voorzichtigere belastingprojecties uitgegaan (d.w.z. een hoger daadwerkelijk belastingtarief), heeft zij haar exploitatiekosten verhoogd om een ongunstige uitspraak van de Bondsarbeidsrechtbank (*Bundesarbeitsgericht*) in aanmerking te nemen, en heeft zij de resultaten van haar crosscurrencyhedging aangepast om de stand eind 2011 te weerspiegelen ⁽³¹⁾.
- (89) BayernLB heeft een analyse van de gevoeligheid van haar financiële prognoses voor wisselkoersschommelingen voor de Amerikaanse dollar, de Zwitserse frank en het pond sterling verstrekt. Volgens die informatie zijn de nettorentebaten het gevoeligst voor wisselkoersschommelingen van de dollar. Bij een hogere EUR/USD-wisselkoers dalen de prognoses voor de nettorentebaten doorgaans, terwijl ze bij een lagere EUR/USD-wisselkoers doorgaans stijgen.

— Financiële prognoses

- (90) Duitsland heeft gedetailleerde financiële projecties voor de ontwikkeling van activavolumes, marges en risicoposities per bedrijfsactiviteit, alsook voor de waarschijnlijke financiering per herfinancieringsbron met de respectieve marges verstrekt.
- (91) De belangrijkste cijfers van het herstructureringsplan zijn in tabel 4 opgenomen.

Tabel 4

Belangrijkste financiële cijfers van het herstructureringsplan

Groep (in miljoen EUR)	2012	2013	2014	2015	2016
	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan
Nettorentebaten	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Provisieoverschot	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Resultaat van afdekking	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Bedrijfsresultaat	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Nettobaten van beleggingen & bijzondere waardeverminderingen	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Overige nettobaten	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

⁽³¹⁾ Voor de volledigheid moet worden vermeld dat de aanpassingen ook twee positieve effecten hadden, ten eerste door een aanpassing van de verwachte effecten van Bazel III ([...] EUR) en ten tweede door een aanpassing van de planning van de herstructureringsseenheid ([...] miljoen EUR).

Groep (in miljoen EUR)	2012	2013	2014	2015	2016
	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan
Totaal baten	[2 300-2 800]	[2 300-2 800]	[2 300-2 800]	[2 300-2 800]	[2 300-2 800]
Voorzieningen voor verliezen in verband met kredietverlening	[...]	-[...]	[...]	[...]	[...]
Totaal uitgaven	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Uitgaven voor bankenheffing	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Herstructureringsuitgaven	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
NETTOBATEN VÓÓR BELASTING	[0-500]	[500-1 000]	[500-1 000]	[500-1 000]	[700-1 200]
BELASTING	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
NETTOBATEN	[0-500]	[200-700]	[200-700]	[400-900]	[400-900]
Kosten-batenratio (incl. bankenheffing) in %	[60-75]	[50-60]	[50-60]	[45-55]	[45-55]
Activa	[250 000-280 000]	[250 000-280 000]	[240 000-270 000]	[220 000-250 000]	[220 000-250 000]
Prudentiële risicopositivies	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Totaal baten/risicopositivies (in basispunten)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Gemiddeld aantal werknemers (in eenheden)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...] (**)
Rendement op eigen vermogen op basis van een kapitaalratio van 10 % (*)	[0-5] %	[3-8] %	[3-8] %	[3-8] %	[5-10] %

(*) Voor de berekening van het rendement op eigen vermogen gaat BayernLB van een kapitaalratio van 10 % uit.

(**) Met inbegrip van mkb, die uiterlijk tegen [...] moet worden afgestoten; zonder de werknemers van mkb, [...].

- (92) In de EBA-stresstest van december 2011 bedroeg de EBA-tier 1-kernkapitaalratio van BayernLB 10 %. In de loop van de herstructureringsperiode zal de bank stijgende winsten genereren.

— Prognoses per bedrijfsactiviteit en winstgevendheid

Tabel 5

Prognoses per bedrijfsactiviteit en winstgevendheid

Bedrijfsactiviteit	Rendement op eigen vermogen na belasting (*)			Risicogewogen activa (miljard EUR)		Wijziging in de risico-gewogen activa
	2011 (%)	2012 (%)	2016 (%)	2011	2016	2011-2016 (%)
Grote ondernemingen en kleine en middelgrote ondernemingen	8,3	[3-8]	[5-10]	27,3	[29-31]	+ [6-14]
DKB	4,7	[3-8]	[5-10]	31,1	[38-41]	+ [21-31]

Bedrijfsactiviteit	Rendement op eigen vermogen na belasting (*)			Risicogewogen activa (miljard EUR)		Wijziging in de risico-gewogen activa
	2011 (%)	2012 (%)	2016 (%)	2011	2016	2011-2016 (%)
Onroerend goed	9,8	[3-8]	[5-10]	9,7	[13-15]	+ [33-42]
Spaarkassen en vereniging	[15-50]	[10-35]	[10-35]	0,7	[1-3]	+ [50-200]
Markten	4,0	[(- 10)-(- 5)]	[0-5]	20,3	[14-16]	[(- 31)-(- 21)]
BayernLabo	85	[115-120]	[75-80]	0,6	[0,6-0,8]	+ [0-33]
Groep (**)		[1-5]	[5-10]	118,4	[95-105]	[(- 20)-(- 11)]

Stopgezette activiteiten

Herstructureringsseenheid	5,6	[(- 5)-(0)]	[(- 13)-(- 5)]	12,1	[1,5-2]	[(- 100)-(- 75)]
LBS	25,3	[...]	[...]	2,1	[...]	[...]
mkb	- 40,4	[(- 20)-(- 15)]	[...]	7,2	[...]	[...]

(*) Voor de berekening van het rendement op eigen vermogen gaat BayernLB uit van het EBA-kernkapitaal als benadering van het eigen vermogen en een EBA-kernkapitaalratio van 10 %. De aanname van een EBA-kernkapitaalratio van 10 % heeft geen verstoringseffect op de hier gepresenteerde vergelijkendewinstgevendheidsanalyse.

(**) De gegevens in deze rij verwijzen naar de hele BayernLB-groep en omvatten bedrijfsactiviteiten die niet afzonderlijk in de bovenstaande rijen zijn opgenomen.

— Financiering

- (93) In juni 2011 verstrekten Duitsland het financieringsplan voor BayernLB, dat in tabel 6 is opgenomen. Die uitsplitsing dateert van voordat de bank verdere verminderingen van haar balanstotaal had toegezegd waardoor haar balanstotaal in 2015 op ongeveer 240 miljard EUR zou uitkomen.

Tabel 6

Financieringsplan

	2010	2015	Absolute wijziging
Door zekerheden gedekte verplichtingen tegenover kredietinstellingen	[...]	[...]	[...]
Niet door zekerheden gedekte verplichtingen tegenover kredietinstellingen	[...]	[...]	[...]
waarvan depot A	[...]	[...]	[...]
Verplichtingen tegenover niet-banken	[...]	[...]	[...]
waarvan deposito's van ondernemingen	[...]	[...]	[2-8]

	2010	2015	Absolute wijziging
Gesecuritiseerde verplichtingen	[...]	[...]	- [...]
waarvan hypotheekobligaties (Pfandbriefe)	[...]	[...]	[...]
waarvan depot B	[...]	[...]	[1-5]
Voorzieningen voor verplichtingen en lasten	[...]	[...]	[...]
Achtergestelde verplichtingen	[...]	[...]	[...]
Eigen vermogen	[...]	[...]	[...]
Handelsverplichtingen	[...]	[...]	[...]
Overige	[...]	[...]	[...]
Totaal	[...]	[...]	[...]

- (94) BayernLB verstrekke de informatie in tabel 7, waaruit blijkt hoe haar gesecuritiseerde en niet-gesecuritiseerde, vóór de crisis *gewährträgerbehafete* verplichtingen ⁽⁹²⁾ zich in de loop van de herstructureringsperiode ontwikkelen.

Tabel 7

Vervaldatumprofiel van de *gewährträgerbehafete* verplichtingen

Voorraad	In miljard EUR
31.12.2010	58,3
31.12.2011	46,7
31.12.2012	41,4
31.12.2013	32,8
31.12.2014	23,6
31.12.2015	1,6

- (95) Duitsland verstrekke uitgebreide informatie over de alternatieve financieringsbronnen waarover BayernLB kan beschikken. De informatie heeft met name betrekking op onderpand dat in aanmerking komt voor de uitgifte van gedekte obligaties, dat echter niet in het verstrekte financieringsplan is opgenomen. Dergelijk onderpand is beschikbaar op het niveau van DKB en zou een alternatieve goedkope financieringsbron kunnen vormen. Daarnaast verstrekke Duitsland informatie over de incrementele uitgiftecapaciteit op de internationale markten.

⁽⁹²⁾ Verplichtingen waarvoor de Gewährträgerhaftung geldt, een overheidsgarantie voor openbare kredietinstellingen in Duitsland.

— MKB

- (96) De wet inzake de terugbetaling van in buitenlandse valuta's luidende leningen⁽³³⁾, die door de Hongaarse autoriteiten in het najaar van 2011 werd goedgekeurd, was een belangrijke factor in het jaarverlies van 382 miljoen EUR bij mkb.
- (97) Omdat de winstvooruitzichten van MBK door de vroegtijdige terugbetaling van leningen in buitenlandse valuta's en de blijvend moeilijke situatie permanent gedaald zijn, schreef BayernLB overeenkomstig de Duitse boekhoudnormen haar belang in mkb boekhoudkundig met 576 miljoen EUR af.
- (98) In het eerste kwartaal van 2012 droeg BayernLB 200 miljoen EUR aan een kapitaalverhoging op het niveau van mkb bij. Via intragroepsfinanciering heeft BayernLB een blootstelling aan mkb, die volgens ramingen eind 2012 ongeveer [...] miljard EUR zal bedragen.

— EBA stresstest

- (99) Bij de EBA-stresstest van december 2011 bedroeg de kernkapitaalratio van BayernLB volgens de EBA-criteria (hierna „EBA-kernkapitaalratio” genoemd) 10 %. Gelet op de samenstelling van de portefeuille van BayernLB tegenover landen kwam de EBA tot de conclusie dat BayernLB geen specifieke kapitaalbuffer voor landenrisico voor haar blootstellingen in de Europese Economische Ruimte nodig had.

— Prudentiële aannames

- (100) De financieringsplanning is gebaseerd op de aanname dat de wettelijke vereiste kapitaalratio's in 2013 op grond van het Duitse Handelswetboek (*Handelsgesetzbuch*) niet langer volgens de Generally Accepted Accounting Principles, maar volgens de International Financial Reporting Standards (IFRS) zullen worden berekend.
- (101) Door het gebruik van de IFRS zouden zich een aantal wijzigingen in het wettelijk vereiste kapitaal van BayernLB voordoen, waarmee in de prognoses rekening is gehouden. Een cruciaal effect van de wijziging heeft betrekking op de renteloze (door de overheid gesubsidieerde) leningen, die in het kader van bevordering van woningbouw en stadsontwikkeling door BayernLabo worden verstrekt⁽³⁴⁾. Die leningen worden op grond van het handelswetboek tegen hun contante waarde geboekt (die onder de nominale waarde ligt, aangezien op de leningen geen rente wordt betaald). Op grond van de IFRS zouden die leningen tegen hun nominale waarde worden geboekt, wat door de accountant van BayernLB wordt bevestigd. Het verschil zou kapitaal genereren op het niveau van BayernLabo en bijgevolg op het niveau van BayernLB. Het effect van die wijziging is op 31 december 2011 gelijk aan 967 miljoen EUR.

f) *Verdere vermindering van de risicoposities*

- (102) Duitsland verbindt zich ertoe tegen 2017 de risicoposities verder verminderen met 10 miljard EUR op een winstneutrale manier waarbij alle verminderingen van de inkomsten door een overeenstemmende kostenbesparing zouden worden gecompenseerd. De verminderingen kunnen worden verwezenlijkt door de risicoposities zo optimaal mogelijk te berekenen of door de activa in bepaalde bedrijfsactiviteiten te verminderen.
- (103) BayernLB verstrekke ter illustratie de volgende uitsplitsing per bedrijfsactiviteit van de verdere vermindering van de risicoposities met 10 miljard EUR (tegenover de prognoses van de risicoposities die in het herstructureringsplan zijn opgenomen): een verdere vermindering met [...] miljard EUR in grote ondernemingen/kleine en middelgrote ondernemingen, [...] miljard EUR in DKB, [...] miljard EUR in onroerend goed, [...] miljard EUR in markten en [...] miljard EUR in de herstructureringsseenheid.
- (104) Duitsland verstrekke ter illustratie twee mogelijke scenario's om de verdere vermindering van de risicoposities met 10 miljard EUR te kunnen verwezenlijken. Volgens Duitsland en BayernLB zijn beide scenario's haalbaar.

Scenario 1 — Vermindering van de risicoposities met [...] miljard EUR door middel van inkrimping van activiteiten en [...] miljard EUR door middel van optimalisatie

- (105) In een eerste scenario beschrijft Duitsland een vermindering van de risicoposities met [...] miljard EUR door middel van inkrimping van activiteiten en [...] miljard EUR door middel van optimalisatie (zie tabel 8).

⁽³³⁾ Mkb verstrekke particulieren leningen in buitenlandse valuta's — Zwitserse frank en euro — voor de financiering van de aankoop van een eigendom, doorgaans hun eigen woning. De Zwitserse frank steeg gaandeweg echter zoveel in waarde dat de maandelijkse afbetaling in een buitenlandse valuta veel hoger was dan het voordeel van een lening in een valuta met aanzienlijk lagere rentetarieven dan de binnenlandse valuta. Om de last voor de leningnemers te verlichten, keurde het Hongaarse parlement in september de wet inzake de terugbetaling van in buitenlandse valuta's luidende leningen goed, waarbij particulieren het recht kregen om hun hypotheekleningen in buitenlandse valuta's terug te betalen tegen een koers die ver onder de wisselkoers op de markt lag.

⁽³⁴⁾ BayernLabo heeft in haar hoedanigheid van ontwikkelingsbank van BayernLB een mandaat om gesubsidieerde leningen te verstrekken.

Tabel 8

Scenario 1

Groep (in miljoen EUR)	2016	Delta door vermindering van de risicoposities met 10 miljard EUR	2016
	Herstructureringsplan		Na verdere vermindering van de risicoposities
Totaal baten	[...]	[...]	[...]
Voorzieningen voor verliezen in verband met kredietverlening	[...]	[...]	[...]
Totaal uitgaven	[...]	[...]	[...]
NETTOBATEN VÓÓR BELASTING	[...]	[...]	[...]
Rendement op eigen vermogen (*) (22 % belasting)	[5-10] %	[...]	[7-12] %
Risicoposities	[...]	[...]	[...]

(*) Voor haar berekeningen van het rendement op eigen vermogen gaat BayernLB uit van een kernkapitaalratio van 10 % en neemt zij het EBA-kernkapitaal als benadering van het eigen vermogen aan.

Scenario 2 — Vermindering van de risicoposities met [...] miljard EUR door middel van inkrimping van activiteiten en [...] miljard EUR door middel van optimalisatie

- (106) In een tweede scenario beschrijft Duitsland een vermindering van de risicoposities met [...] miljard EUR door middel van inkrimping van activiteiten en [...] miljard EUR door middel van optimalisatie (zie tabel 9).

Tabel 9

Scenario 2

Groep (in miljoen EUR)	2016	Delta voortvloeiend uit vermindering van de risicoposities met 10 miljard EUR	2016
	Herstructureringsplan		Na verdere vermindering
Totaal baten	[...]	[...]	[...]
Voorzieningen voor verliezen in verband met kredietverlening	[...]	[...]	[...]
Totaal uitgaven	[...]	[...]	[...]
NETTOBATEN VÓÓR BELASTING	[...]	[...]	[...]
Rendement op eigen vermogen (*) (22 % belasting)	[5-10] %	[...]	[7-12] %
Risicoposities	[...]	[...]	[...]

(*) Voor haar berekeningen van het rendement op eigen vermogen gaat BayernLB uit van een kernkapitaalratio van 10 % en neemt zij het EBA-kernkapitaal als benadering van het eigen vermogen aan.

- (107) Volgens de bank kan het precieze profiel van de vermindering van de risicoposities in de loop van de periode momenteel nog niet worden aangegeven, omdat de vermindering ofwel door middel van optimalisatie ofwel door middel van inkrimping van activiteiten kan worden verwezenlijkt.

4. Terugbetalingsschema

- (108) Op verzoek van de Commissie stelde de bank de in de tabellen 10 en 11 opgenomen terugbetalingsschema's op, waarin met de vermindering van de risicoposities met 10 miljard EUR vanaf 2017 rekening is gehouden. Daarbij hield de bank rekening met alle secundaire effecten van de terugbetaling, met name betalingen van rente op de stille inbrengen. Voorts is het terugbetalingsschema gebaseerd op de voorzichtige aanname dat de toezichthouder het kapitaal dat door de boeking van de leningen van BayernLabo tegen hun nominale waarde op grond van de IFRS wordt gegenereerd, niet als wettelijk vereist kernkapitaal zal aanvaarden (tabel 10). Mocht de financiële toezichthouder toch het totale bedrag of een deel daarvan als wettelijk vereist kernkapitaal aanvaarden, dan heeft Duitsland toegezegd dat dat bedrag in het terugbetalingsschema voor het overeenstemmende deel van de terugvordering vanaf 2013 in rekening wordt gebracht, zoals aangegeven in tabel 11.

Tabel 10

Hypothetisch terugbetalingsschema zonder het mogelijke extra kapitaal ten gevolge van de waardering van de leningen van BayernLabo tegen nominale waarde op grond van de IFRS (in miljoen EUR)

Jaar	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	TOTAAL
Periodieke terugbetalingen	480 (*)	120	120					720
Enmalige terugbetaling	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	1 240
Terugbetaling van de stille inbreng van de deelstaat Beieren zonder aanvullende overeengekomen vermindering van de risicoposities	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[3 000]
Terugbetaling door aanvullende vermindering van de risicoposities	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
Cumulatief (terugbetaling en stille inbreng van de deelstaat Beieren)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	

(*) Met inbegrip van de terugwerkende terugbetalingen vanaf 2010.

Tabel 11

Hypothetisch terugbetalingsschema met inbegrip van het mogelijke extra kapitaal ten gevolge van de waardering van de leningen van BayernLabo tegen nominale waarde op grond van de IFRS (in miljoen EUR)

Jaar	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	TOTAAL
Periodieke terugbetalingen	480 (*)	120	120					720
Enmalige terugbetaling	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]			1 240
Terugbetaling van de stille inbreng van de deelstaat Beieren zonder aanvullende overeengekomen vermindering van de risicoposities	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]			[3 000]
Terugbetaling door aanvullende vermindering van de risicoposities	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]			
Cumulatief (terugbetaling en stille inbreng van de deelstaat Beieren)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]			

(*) Met inbegrip van de terugwerkende terugbetalingen vanaf 2010.

5. Door Duitsland voorgestelde verbintenissen

- (109) Duitsland heeft zich ertoe verbonden dat het oorspronkelijke herstructureringsplan dat op 29 april 2009 werd ingediend, laatstelijk gewijzigd bij de mededelingen van Duitsland van 6 en 12 juni 2012, met inbegrip van de verbintenissen in bijlage I bij dit besluit en de in bijlage II bij dit besluit opgelegde voorwaarden, volledig wordt uitgevoerd volgens het in die bijlagen opgenomen tijdschema.

3. SAMENVATTING VAN HET INLEIDINGSBESLUIT EN HET BESLUIT TOT UITBREIDING VAN DE PROCEDURE

- (110) In het inleidingsbesluit deelde de Commissie mee dat zij twijfels had ten aanzien van het volgende:
- i) de berekening van het steunbedrag en de vergoeding van het risicoschild;
 - ii) de vraag of het herstructureringsplan de bank opnieuw levensvatbaar op lange termijn kan maken;
 - iii) de vraag of de maatregelen om mededingingsvervalsingen ten gevolge van de steun te beperken, afdoende en doeltreffend zijn;
 - iv) de vraag of de steun tot het noodzakelijke minimum beperkt is en of de lasten correct met de eigenaars van de bank zijn gedeeld.
- (111) Op het tijdstip waarop het risicoschild werd ingevoerd, voerde Duitsland aan dat daarmee een steunbedrag van 1,6 miljard EUR was gemoeid. In het inleidingsbesluit betwijfelde de Commissie of het steunbedrag correct was berekend, met name omdat er geen waardering van de ABS-portefeuille gepland was, en beklemtoonde zij dat de vergoeding van 50 basispunten beduidend lager was dan de prijs die een investeerder in een markteconomie zou verwachten.
- (112) Voorts had de Commissie twijfels over de aannames die aan het herstructureringsplan ten grondslag lagen en was zij bezorgd over de levensvatbaarheid van de dochterondernemingen HGAA en MBK van de bank. Daarnaast stelde Commissie vast dat er geen duidelijke verbintenis was voorgesteld dat HGAA, mkb en Banque LB Lux SA tegen [...] zouden worden verkocht.
- (113) Volgens de Commissie volstond de voorgenomen vermindering van het balanstotaal en de risicogewogen activa niet om de mededingingsvervalsingen zoveel mogelijk te beperken, omdat een aanzienlijk deel van die vermindering in elk geval nodig zou zijn om de bank opnieuw levensvatbaar te maken.
- (114) Bovendien verklaarde de Commissie dat zij verdere gedrags- en structurele maatregelen verwachtte om de mededingingsvervalsingen verder te beperken, en noemde zij in dat verband een mogelijke verkoop van LBS.
- (115) Met betrekking tot de voorwaarde dat de steun tot het minimum beperkt moet zijn, stelde de Commissie vast dat er geen duidelijke voorstellen waren ingediend om de lasten met de aandeelhouders te delen.
- (116) In het reddingsbesluit HGAA werd de formele onderzoeksprocedure uitgebreid tot de steun die Oostenrijk in december 2009 aan HGAA had verleend. De Commissie stelde daarin de vraag of die maatregelen aanvullende steun voor BayernLB konden vormen. De Commissie stelde voorts vast dat de redding van HGAA en de daaruit voortvloeiende verplichting de boekwaarde af te schrijven, een bedreiging voor de levensvatbaarheid van BayernLB konden vormen. Daarnaast stelde de Commissie vast dat BayernLB ermee had ingestemd HGAA op termijn te verkopen om de mededingingsvervalsingen te beperken, maar dat de verkoop van HGAA niet als een dergelijke maatregel kon worden beschouwd, omdat de verkoop nodig leek te zijn om BayernLB opnieuw levensvatbaar te maken. De Commissie betwijfelde dus of de door BayernLB voorgestelde maatregelen globaal genomen volstonden om mededingingsvervalsingen te beperken.

4. OPMERKINGEN VAN DUITSLAND

- (117) Duitsland betwist niet dat de kapitaalinjectie, het risicoschild en de verstrekte waarborgen staatssteun vormen. Duitsland voert aan dat het kapitaal van BayernLabo dat aan BayernLB wordt overgedragen, geen staatssteun vormt, omdat de overdracht enkel dient om een deel van de ontvangen steun terug te betalen en het kapitaal van BayernLB te verminderen. Volgens Duitsland genoot BayernLB het voordeel van het kapitaal van BayernLabo al vóór de overdracht, zodat het steunbedrag in elk geval lager is dan het overgedragen bedrag.

- (118) Naar aanleiding van de besprekingen over de reële waarde in het economisch verkeer van de ABS-portefeuille op 31 december 2008 en de conclusie van de Commissie op basis van het deskundigenverslag dat de reële waarde in het economisch verkeer 83,87 % van de nominale waarde is, meldde Duitsland dat het geen nieuwe en uitgebreide herwaardering zou vragen. Voorts aanvaardt Duitsland de marktwaarde van 11,753 miljard EUR, wat op 60 % van de nominale waarde neerkomt.
- (119) Duitsland betwijfelt of het verschil van 1,96 miljard EUR tussen de overnameprijs en de reële waarde in het economisch verkeer volledig moet worden teruggevorderd. Duitsland betwist met name dat de terugvordering in [...] moet plaatsvinden, omdat de bank niet over een toereikende eigenvermogensreserve beschikt. Om dezelfde redenen is Duitsland het niet eens met het voorgestelde tempo voor de terugbetaling van de stille inbrengen.

5. BEOORDELING VAN DE STEUN AAN BAYERNLB

- (120) Bij de beoordeling van de herstructureringssteun moet alle steun die BayernLB sinds 2008 heeft ontvangen, in aanmerking worden genomen.

1. Is er sprake van staatssteun?

- (121) In artikel 107, lid 1, van het Verdrag is het volgende bepaald: „Behoudens de afwijkingen waarin de Verdragen voorzien, 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.”.
- (122) Een maatregel is staatssteun, als de volgende voorwaarden vervuld zijn: de maatregel wordt met staatsmiddelen bekostigd; de maatregel begunstigt bepaalde ondernemingen of de productie van bepaalde goederen; dat voordeel is selectief; en de maatregel vervalst de mededinging of dreigt die te vervalsen en kan het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloeden. Al die voorwaarden moeten vervuld zijn om een maatregel als staatssteun te kunnen aanmerken.
- (123) De Commissie blijft bij haar standpunt dat alle steunmaatregelen die voorwaarden vervullen, zoals hieronder toegelicht onder a) tot en met e).
- a) *De herkapitalisatie door de deelstaat Beieren*
- (124) De Commissie stelde in het reddingsbesluit vast dat alle in overweging 122 uiteengezette voorwaarden vervuld zijn. De versterking van het kapitaal van BayernLB met 10 miljard EUR vormt derhalve staatssteun⁽³⁵⁾. Een particuliere investeerder zou een onderneming in moeilijkheden onder geen beding een dergelijk bedrag ter beschikking stellen. Als steunelement van de kapitaalinjectie in de bank moet bijgevolg de nominale waarde van die herkapitalisatie in aanmerking worden genomen. In overeenstemming met de bestaande praktijk van de Commissie⁽³⁶⁾ moet het steunbedrag dus gelijk zijn aan de nominale waarde van de kapitaalinjectie, namelijk 10 miljard EUR.
- b) *Het risicoschild*
- (125) De Commissie stelde ook in verband hiermee in het reddingsbesluit vast dat alle voorwaarden in artikel 107, lid 1, van het Verdrag vervuld waren. Het risicoschild vormt dus staatssteun. Die analyse is inmiddels bevestigd in de mededeling van de Commissie betreffende de behandeling van aan een bijzondere waardevermindering onderhevige activa in de communautaire banksector (hierna „de mededeling inzake probleemactiva” genoemd)⁽³⁷⁾. Daarin worden concrete richtsnoeren voor de toepassing van de staatssteunregels op maatregelen voor activaondersteuning gegeven, opdat de staatssteunregels op dezelfde wijze op de maatregelen voor activaondersteuning van de lidstaten zouden worden toegepast.
- (126) De betrokken maatregel dateert van vóór de goedkeuring van de mededeling inzake probleemactiva, maar de Commissie moet de op het tijdstip van haar besluit geldende wetgeving en richtsnoeren toepassen, zonder rekening te houden met de datum waarop de steunmaatregelen werden ontworpen of aangemeld⁽³⁸⁾. In de huidige financiële crisis heeft de Commissie de mededeling inzake probleemactiva al toegepast op maatregelen die vóór de bekendmaking van de mededeling werden aangemeld⁽³⁹⁾.

⁽³⁵⁾ Zie voetnoot 3.

⁽³⁶⁾ Zie Beschikking 2009/775/EG van de Commissie van 21 oktober 2008 betreffende steunmaatregel C 10/08 (ex NN 7/08) die door Duitsland is toegekend voor de herstructurering van IKB Deutsche Industriebank AG (PB L 278 van 23.10.2009, blz. 32); besluit van de Commissie van 18 november 2009 in zaak N 428/09, Lloyds (PB C 46 van 24.2.2010, blz. 2); besluit van de Commissie van 20 mei 2010 in zaak N 256/09, Ethias (PB C 252 van 18.6.2010, blz. 5); besluit van de Commissie van 4 november 2009 in zaak C 32/09, Sparkasse KölnBonn (PB C 2 van 6.1.2010, blz. 1).

⁽³⁷⁾ PB C 72 van 26.3.2009, blz. 1.

⁽³⁸⁾ Zie het arrest van 11 december 2008, zaak C-334/07 P, Commissie/Freistaat Sachsen, Jurispr. 2008, blz. I-9465, punt 53, waarin het Hof van Justitie bevestigde dat een aangemelde maatregel moet worden beoordeeld op grond van de regels die op het tijdstip van het besluit gelden.

⁽³⁹⁾ Zie Besluit 2010/606/EU van de Commissie van 26 februari 2010 betreffende steunmaatregel C 9/09 (ex NN 45/08, NN 49/08 en NN 50/08) door het Koninkrijk België, de Franse Republiek en het Groothertogdom Luxemburg ten uitvoer gelegd ten faveure van Dexia NV (PB L 274 van 19.10.2010, blz. 54, overweging 153); besluit van de Commissie van 20 september 2011 in zaak C 29/09, HSH, nog niet gepubliceerd, overweging 155.

- (127) Het door de deelstaat Beieren verstrekte risicoschild valt binnen het toepassingsgebied van de mededeling inzake probleemactiva. In de punten 32 e.v. van die mededeling zijn de belangrijkste beginselen vastgesteld om te bepalen welke activa in aanmerking komen en die in categorieën („pakketten”) in te delen. De ABS-portefeuille van BayernLB bevat uiteenlopende onderliggende effecten. Effecten op onderpand van niet-zakelijke hypotheek, zowel prime als subprime, maken ongeveer de helft van de portefeuille uit. Andere grote onderdelen van de portefeuille zijn effecten op onderpand van zakelijke hypotheek, schuldbobligaties op onderpand en andere effecten op onderpand van activa met betrekking tot handels- en consumentenvorderingen. Al die vormen van effecten op onderpand van activa zijn in tabel 1 van bijlage III bij de mededeling inzake probleemactiva opgenomen en komen dus voor een maatregel voor activaondersteuning in aanmerking.
- (128) Volgens punt 39 van de mededeling inzake probleemactiva is het steunbedrag in een maatregel voor activaondersteuning het verschil tussen de overnameprijs van de activa en hun marktprijs. De overnameprijs, zijnde de nominale waarde van 19,589 miljard EUR minus de eersteverliestranche van 1,2 miljard EUR, bedraagt 18,389 miljard EUR. De marktwaarde van de portefeuille bedraagt ongeveer 11,8 miljard EUR⁽⁴⁰⁾. Het verschil tussen de overnameprijs en de marktwaarde is dus gelijk aan of hoger dan het bedrag van de verliezen die door de tweeverliesgarantie worden gedekt (4,8 miljard EUR). De garantie moet dan ook in haar geheel als staatssteun worden beschouwd. Het met het risicoschild gemoeide steunbedrag is dus 4,8 miljard EUR.

c) *De garanties voor verplichtingen*

- (129) De door SoFFin in het kader van het Duitse reddingspakket verstrekte garanties voor verplichtingen voor een bedrag van 15 miljard EUR⁽⁴¹⁾ vormen staatssteun.

d) *De reddingsmaatregelen van Oostenrijk*

- (130) Om te beginnen is de reddingsmaatregel ten gunste van HGAA van december 2009 voor de BayernLB-groep een voordeel gebleken, omdat de bank anders haar dochteronderneming HGAA zelf had moeten herkapitaliseren⁽⁴²⁾. Na de nationalisering van HGAA door Oostenrijk heeft BayernLB echter afstand van haar belang in HGAA gedaan, die daardoor niet langer deel uitmaakt van BayernLB en het voorwerp van een afzonderlijke staatssteunprocedure vormt. Dit besluit heeft geen invloed op die procedure.
- (131) Ten tweede heeft Oostenrijk BayernLB in het kader van de nationalisering van HGAA een directe garantie met betrekking tot het HGAA ter beschikking gestelde bedrag van 2,638 miljard EUR verstrekt. Die maatregel was duidelijk met staatsmiddelen bekostigd. Zonder de nationalisering van HGAA en de verstrekking van de garantie was BayernLB waarschijnlijk een groot deel van haar middelen kwijtgeraakt. HGAA verkeerde in een noodsituatie en BayernLB werd door de staatsgarantie in verhouding tot de omvang van de noodsituatie van HGAA van het kredietrisico ontlast. De garantie vormt dus een economisch voordeel voor BayernLB. Omdat BayernLB in verschillende lidstaten in de door een sterke internationale mededinging gekenmerkte financiële sector actief is, moet worden aangenomen dat dit voordeel het handelsverkeer in de interne markt ongunstig kan beïnvloeden en de mededinging kan vervalsen. De staatsgarantie van Oostenrijk voor de financiering die BayernLB HGAA ter beschikking bleef stellen, vormt staatssteun ten gunste van BayernLB.

e) *Het aan BayernLB overgedragen kapitaal van BayernLabo*

- (132) In haar beschikking van 20 oktober 2004 in de zaak Bayerische Landesbank-Girozentrale⁽⁴³⁾ stelde de Commissie vast dat de overdracht van staatsmiddelen (uitstaande vorderingen uit hoofde van leningen ter bevordering van woningbouw) aan BayernLB, via BayernLabo, in de jaren 1994 en 1995 staatssteun vormde waardoor het eigen vermogen van BayernLB werd verhoogd. De Commissie concludeerde op grond van het beginsel van de investeerder in een markteconomie dat de overdracht steun vormde, omdat geen enkele investeerder in een markteconomie onder dezelfde voorwaarden kapitaal zou hebben overgedragen, in het bijzonder gelet op de overeengekomen vergoeding voor de overgedragen middelen, die door de Commissie te laag werd geacht. Na een wijziging van de statuten van BayernLB konden de overgedragen activa vanaf 5 maart 2004 echter niet langer dienen als buffer voor de commerciële activiteiten van BayernLB, doch slechts als garantie. In haar beschikking was de Commissie van oordeel dat de wijziging met zich meebracht dat het kapitaal vanaf die datum niet langer staatssteun vormde. De Commissie concludeerde echter dat het verschil tussen de eerder overeengekomen vergoeding, die zij te laag had geacht, en de passende vergoeding tot die datum onrechtmatige steun vormde, die moest worden teruggevorderd.

⁽⁴⁰⁾ 60 % van de nominale waarde, zie punt 26 van het inleidingsbesluit.

⁽⁴¹⁾ Zie voetnoot 21.

⁽⁴²⁾ In dit verband voerde Duitsland aan dat de doelstelling altijd een financiële herstructurering van HGAA is geweest, zelfs als Oostenrijk niet was tussengekomen.

⁽⁴³⁾ Zie voetnoot 15.

- (133) Ter versterking van haar kapitaaltoereikendheid zal BayernLB nu een deel van de winstreserve van BayernLabo, die niet langer voor de activiteiten van BayernLabo nodig is, naar de kernbank overboeken. Daardoor zal een deel van het kapitaal of de opbrengsten daarvan, dat vroeger niet als buffer voor de commerciële activiteiten van BayernLB kon worden gebruikt, van aard veranderen en niet langer slechts in het geval van insolventie als garantie kunnen dienen. Door die wijziging wordt van het oorspronkelijke doel van het kapitaal, namelijk eigenvermogensreserve in een insolventiescenario, afgeweken. Door de definitieve overdracht van dit kapitaal van BayernLabo aan de kernbank wordt de gebruiksbeperking beëindigd, zodat BayernLB het zonder beperking kan gebruiken. BayernLB zal BayernLabo of de deelstaat Beieren niet langer voor dat recht vergoeden. Wanneer de deelstaat Beieren het kapitaal definitief aan BayernLB overdraagt, zal BayernLB dus van de deelstaat een voordeel ontvangen. Omdat BayernLB in verschillende lidstaten in de door een sterke internationale mededinging gekenmerkte financiële sector actief is, moet worden aangenomen dat dit voordeel het handelsverkeer in de interne markt ongunstig kan beïnvloeden en de mededinging kan vervalsen. De overdracht van 1 miljard EUR kapitaal van BayernLabo aan BayernLB vormt dus staatssteun.

f) *Conclusie met betrekking tot het totale bedrag van de steun*

- (134) De steun die Duitsland aan BayernLB via kapitaalversterking (kapitaalinjectie van 10 miljard EUR in het kader van de reddingsmaatregel van 2008, overdracht van 1 miljard EUR kapitaal van BayernLabo in 2012 en het risicoschild van 4,8 miljard EUR) heeft verleend, bedraagt in totaal 15,8 miljard EUR. Dat bedrag stemt overeen met ongeveer 8 % van de risicogewogen activa van BayernLB in 2008 (198 miljard EUR). Daarnaast verstrekten Duitsland en Oostenrijk BayernLB garanties tot 17,638 miljard EUR.

2. Verenigbaarheid van de steun met de interne markt

a) *Toepassing van artikel 107, lid 3, onder b), van het Verdrag*

- (135) Overeenkomstig artikel 107, lid 3, onder b), van het Verdrag kunnen steunmaatregelen van de staten als verenigbaar met de interne markt worden beschouwd als ze worden verleend „om een ernstige verstoring in de economie van een lidstaat op te heffen”. In haar goedkeuring van het Duitse reddingspakket erkende de Commissie dat het risico bestond dat de Duitse economie ernstig zou worden verstoord en dat staatssteun voor de banken die verstoring wellicht kon opheffen. Hoewel de economie sinds begin 2010 geleidelijk aantrekt, blijft de Commissie gezien de onlangs opnieuw opgetreden spanning op de financiële markten van oordeel dat de voorwaarden waaronder staatssteun op grond van artikel 107, lid 3, onder b), van het Verdrag kan worden goedgekeurd, vervuld zijn. In december 2011 bevestigde de Commissie dit standpunt door een mededeling betreffende de toepassing vanaf 1 januari 2012 van de staatssteunregels op maatregelen ter ondersteuning van de banken in het kader van de financiële crisis⁽⁴⁴⁾ goed te keuren, waarin zij de toepassing van die bepalingen verlengde.
- (136) De ineenstorting van een bank die door een lidstaat als systeemrelevant wordt beschouwd, zoals BayernLB, zou direct op de financiële markten en dus de volledige economie van een lidstaat effect kunnen hebben. In het licht van de huidige broze situatie op de financiële markten baseert de Commissie haar beoordeling van staatssteunmaatregelen in de banksector dus verder op artikel 107, lid 3, onder b), van het Verdrag.

b) *Toetsing van de maatregel voor activaondersteuning aan de mededeling inzake probleemactiva*

- (137) In het inleidingsbesluit betwijfelde de Commissie of het risicoschild verenigbaar was. In samenhang met artikel 107, lid 3, onder b), van het Verdrag moet op grond van de mededeling inzake probleemactiva worden nagegaan of de betrokken activa op grond van artikel 32 van de mededeling voor ondersteuning in aanmerking komen.

Activabeheer

- (138) In punt 46 van de mededeling inzake probleemactiva is bepaald dat, hoewel het aan de lidstaten staat om het meest geschikte model voor ondersteuning van bankactiva te kiezen, ervoor moet worden gezorgd, teneinde de bank te helpen zich op het herstel van haar levensvatbaarheid te concentreren en mogelijke belangenconflicten te voorkomen, dat er een duidelijke functionele en organisatorische scheiding bestaat tussen de bank en haar probleemactiva, met name ten aanzien van het management, het personeel en de klanten.
- (139) Hoewel de deelstaat Beieren BayernLB door verstrekking van een garantie tegen verliezen uit de ABS-portefeuille beschermt, blijven alle afgeschermded activa op de balans van BayernLB.

⁽⁴⁴⁾ PB C 356 van 6.12.2011, blz. 7.

- (140) De Commissie erkent dat een volledige scheiding van de betrokken activa en de personeelsleden die die activa beheren, bij een garantie van de omvang als het risicoschild moeilijk zou kunnen zijn en de doelstelling de verwachte verliezen te beperken, in gevaar zou kunnen brengen. Er bestaat dus geen verplichting dat de portefeuillemanagers zich uitsluitend met het beheer van de afgeschermden activa bezighouden of dat zij op een andere manier van de andere activa van de bank gescheiden worden gehouden.
- (141) Voorts is de Commissie van oordeel dat Duitsland afdoende waarborgen heeft ingevoerd om belangenconflicten te voorkomen en ervoor te zorgen dat de verliezen op de afgeschermden activa tot het minimum worden beperkt ⁽⁴⁵⁾. BayernLB heeft met name een interne herstructureringsseenheid opgericht, waaraan verschillende portefeuilles zijn overgedragen. De herstructureringsseenheid heeft tot taak die portefeuilles af te bouwen, en ziet ook toe op de inkrimping van de bedrijfsactiviteiten in andere eenheden van BayernLB. De herstructureringsseenheid is functioneel en organisatorisch gescheiden van de andere eenheden van BayernLB ⁽⁴⁶⁾.

Waardering van de afgeschermden portefeuille

- (142) De Commissie gaf externe deskundigen de opdracht de ABS-portefeuille te waarderen. In overeenstemming met de bestaande praktijk van de Commissie stelde het team deskundigen van de Commissie de reële waarde in het economisch verkeer van de ABS-portefeuille van BayernLB vast op 83,87 % van de nominale waarde. De reële waarde in het economisch verkeer is gelijk aan 16,429 miljard EUR.

Volledige transparantie en openheid van zaken vooraf

- (143) Op grond van punt 20 van de mededeling inzake probleemactiva moeten de in aanmerking komende banken bij steunaanvragen vooraf volledige transparantie en openheid van zaken geven over bijzondere waardeverminderingen op de onder de ondersteuningsmaatregelen vallende activa, op de grondslag van een adequate waardering, gecertificeerd door erkende onafhankelijke deskundigen en gevalideerd door de betrokken toezichthouder. De Commissie heeft uitvoerige informatie over de afgeschermden portefeuille ontvangen. Het kapitaalondersteunend effect van 1,28 miljard EUR werd in april 2010 door BaFin bevestigd. De Commissie erkent dus dat aan dit criterium voldaan is.

Lastenverdeling

- (144) Op grond van het in de mededeling inzake probleemactiva vastgelegde beginsel van lastenverdeling moeten de banken de met de probleemactiva gemoeide verliezen zoveel mogelijk zelf dragen. De activa zouden dus in beginsel moeten worden overgedragen tegen een prijs die gelijk is aan of lager dan de reële waarde in het economisch verkeer. Dit kan bijvoorbeeld worden bereikt door een voorafgaande afschrijving waarbij de waarde van de activa op de reële waarde in het economisch verkeer wordt gebracht. In punt 24 van de mededeling is bepaald dat wanneer het niet mogelijk is vooraf tot een volledige lastenverdeling te komen, van de bank mag worden verlangd dat zij in een later stadium tot het dekken van de verliezen of de risico's bijdraagt, bijvoorbeeld in de vorm van terugvorderingsclausules of door een eersteverliesclausule ten laste van de bank.
- (145) In deze zaak vond de ondersteuning van de probleemactiva plaats zonder dat de ABS-portefeuille voorafgaandelijk tot de reële waarde in het economisch verkeer was afgeschreven. Met het oog op lastenverdeling moest BayernLB echter het eerste verlies van 1,2 miljard EUR dragen.
- (146) De reële waarde in het economisch verkeer, die door de Commissie op 83,87 % van de nominale waarde is vastgesteld, bedraagt 16,429 miljard EUR. De „overnameprijs” van 18,349 miljard EUR ligt dus, na aftrek van het eerste verlies, 1,960 miljard EUR boven de reële waarde in het economisch verkeer. Overeenkomstig punt 41 van de mededeling inzake probleemactiva moet dit bedrag, de zogenaamde „transfer-delta”, van BayernLB worden teruggevorderd, hetzij onmiddellijk hetzij in een later stadium.
- (147) Bij een dergelijke terugvordering moet de begunstigde bank het bedrag boven de reële waarde in het economisch verkeer, dat onder de garantie valt, volledig terugbetalen. Indien geen volledige terugvordering mogelijk is, zullen verrijkende maatregelen moeten worden getroffen om de mededingingsvervalsingen te beperken. De Commissie ziet echter geen reden waarom een volledige terugvordering in deze zaak niet mogelijk zou zijn.
- (148) De Commissie noteert dat BayernLB thans bereid is in de zes jaar tot 2015 een aanvullende jaarlijkse premie van 3,75 % op een deel van de garantie ten belope van 2 miljard EUR, d.w.z. 75 miljoen EUR per jaar, en een bijzondere betaling van 45 miljoen EUR per jaar te betalen, d.w.z. in totaal 120 miljoen EUR per jaar. Die regeling zou gelijkstaan met een jaarlijkse terugbetaling van 120 miljoen EUR.
- (149) Dit laat een saldo van 1,24 miljard EUR (terug te vorderen bedrag van 1,96 miljard EUR minus de in overweging 148 vermelde zes jaarlijkse betalingen van 120 miljoen EUR), dat mettertijd nog zou moeten worden terugbetaald. BayernLB voert aan dat zij dat bedrag niet zal kunnen betalen (zie overweging 119).

⁽⁴⁵⁾ Zie bijlage I, punt 3.

⁽⁴⁶⁾ Zie de overwegingen 52 en 71.

- (150) De Commissie is echter van oordeel dat een terugvordering van een nominaal bedrag van 1,96 miljard EUR tegen 2019 haalbaar is. Volgens punt 41 van de mededeling inzake probleemactiva zou een gedeeltelijke terugbetaling slechts toelaatbaar zijn indien de volledige terugvordering tot de technische insolventie van BayernLB zou leiden. De Commissie gelooft echter niet dat dit zou gebeuren als de terugbetalingen in de tijd, tot zelfs na de herstructureringsperiode, worden gespreid. Een dergelijke aanpak is niet in strijd met punt 41 van de mededeling inzake probleemactiva, omdat daarin geen sprake is van een specifieke termijn, maar wel van terugvordering „in een later stadium”. Die interpretatie is in overeenstemming met de bestaande praktijk van de Commissie ⁽⁴⁷⁾. De Commissie is dus van oordeel dat aan de in de mededeling inzake probleemactiva vereiste lastenverdeling zou zijn voldaan indien tegen 2019 een volledige terugvordering wordt verwezenlijkt.

Vergoeding

- (151) In punt 78 van het inleidingsbesluit beklemtoonde de Commissie dat de vergoeding van 50 basispunten die op dat tijdstip door de bank werd betaald, beduidend lager was dan de prijs die een investeerder in een markteconomie zou verwachten.
- (152) De Duitse autoriteiten hebben zich inmiddels ertoe verbonden dat BayernLB op het kapitaalondersteunend effect een premie van 6,25 % zal betalen. Een dergelijke premie is op het niveau dat in de bestaande praktijk van de Commissie werd goedgekeurd ⁽⁴⁸⁾.
- (153) Op basis van het voorgaande zou BayernLB een kapitaalondersteunend effect van 1,28 miljard EUR tegen 6,25 % moeten vergoeden. BayernLB heeft zich bereid verklaard vanaf 1 januari 2010 [...] een basispremie van 6,25 % op het kapitaalondersteunend effect van 1,28 miljard EUR te betalen, dat wil zeggen 80 miljoen EUR per jaar.

Conclusie over de verenigbaarheid van het risicoschild met de interne markt

- (154) Omdat BayernLB voor de garantie met betrekking tot de activa een passende vergoeding van 80 miljoen EUR per jaar betaalt, kan de garantie voor de activa van de ABS-portefeuille verenigbaar worden geacht met de interne markt, mits Duitsland het saldo van het overnameverschil van 1,96 miljard EUR volledig terugvordert teneinde de overnameprijs in overeenstemming te brengen met de reële waarde in het economisch verkeer. Om het bedrag volledig terug te vorderen, moet aan de in bijlage II bij dit besluit opgelegde voorwaarden worden voldaan. In het licht van die overwegingen zijn de in het inleidingsbesluit geuite twijfels weggenomen.

c) *Verenigbaarheid van de herstructureringssteun*

- (155) Alle maatregelen die de Commissie als staatssteun heeft aangemerkt, werden in het kader van de herstructurering van BayernLB getroffen. In dit besluit moet de Commissie al die maatregelen onderzoeken, met inbegrip van de door Oostenrijk genomen maatregel. In de mededeling betreffende het herstel van de levensvatbaarheid en de beoordeling van de herstructureringsmaatregelen in de financiële sector in de huidige crisis met inachtneming van de staatssteunregels (hierna „de herstructureringsmededeling” genoemd) ⁽⁴⁹⁾ zijn de regels opgenomen die in de huidige crisis op steunverlening aan financiële instellingen van toepassing zijn. Volgens de herstructureringsmededeling is de herstructurering van een financiële instelling in het kader van de huidige financiële crisis overeenkomstig artikel 107, lid 3, onder b), van het Verdrag met de interne markt verenigbaar, mits de levensvatbaarheid van de bank wordt hersteld, de begunstigde een passende eigen bijdrage levert (lastenverdeling) en de steun tot het noodzakelijke minimum beperkt blijft, en er afdoende maatregelen zijn getroffen om mededingingsvervalsingen te beperken.
- (156) Bij de analyse van de herstructurering van een bank in het kader van de huidige financiële crisis onderzoekt de Commissie de steunmaatregelen waardoor de bank beter wordt gekapitaliseerd. Het behoort niet tot haar bestaande praktijk om liquiditeitsbijstand of -garanties grondig te controleren verder dan hun normale rol in de herstructurering. In deze context stelt de Commissie zich op het standpunt dat de garanties voor verplichtingen en de liquiditeitsgaranties van Duitsland en Oostenrijk verenigbaar zijn met de interne markt.

⁽⁴⁷⁾ Zie bijvoorbeeld Besluit 2010/395/EU van de Commissie van 15 december 2009 betreffende steunmaatregel C 17/09 (ex N 265/09) van Duitsland voor de herstructurering van de Landesbank Baden-Württemberg (PB L 188 van 21.7.2010, blz. 1).

⁽⁴⁸⁾ Zie het besluit Landesbank Baden-Württemberg, overwegingen 64 en 65. Volgens de huidige wetgeving moet het wettelijk vereiste eigen vermogen voor ten minste 50 % uit Tier 1-kapitaal bestaan. Het eigen vermogen voldoet m.a.w. aan de wettelijke vereisten als het voor ten minste 50 % uit Tier 1-kapitaal bestaat en ten hoogste 50 % uit Tier 2-kapitaal. Omdat er volgens de aanbeveling van de Europese Centrale Bank van 20 november 2008 aangaande de tarifiering van herkapitalisatie tussen de prijs voor Tier 1-kapitaal en de prijs voor Tier 2-kapitaal een verschil van 1,5 % bestaat, is een vermindering van de vergoeding voor Tier 2-kapitaal van 150 basispunten passend. Als overeenkomstig de mededeling „De herkapitalisatie van financiële instellingen in de huidige financiële crisis: beperking van steun tot het noodzakelijke minimum en bescherming tegen buitensporige mededingingsverstoringen” (PB C 10 van 15.1.2009, blz. 2); hierna „de herkapitalisatiemededeling” genoemd) wordt aangenomen dat 7 % een passende vergoeding is voor Tier 1-kapitaal zonder liquiditeits-toevoer, zou het Tier 2-kapitaal tegen 5,5 % moeten worden vergoed. Het gemiddelde van die twee tarieven is 6,25 %.

⁽⁴⁹⁾ PB C 195 van 19.8.2009, blz. 9.

Steun beperkt tot het minimum

- (157) Volgens de herstructureringsmededeling zou herstructureringssteun ervoor moeten zorgen dat de bank opnieuw levensvatbaar kan worden, maar beperkt moeten zijn tot het noodzakelijke minimum om dat resultaat te bereiken. In punt 99 van het inleidingsbesluit stelde de Commissie vast dat het herstructureringsplan geen verrijkende voorstellen omvatte om de steun tot het minimum te beperken.
- (158) De Commissie wijst erop dat BayernLB een kapitaalinjectie van 10 miljard EUR heeft ontvangen, wat het hoogste bedrag is van alle Duitse Landesbanken. In de EBA-stresstest van december 2011 lag de EBA-tier 1-kernkapitaalratio van BayernLB op 10 %. Van de 13 Duitse financiële instellingen die aan de stresstest deelnamen, was BayernLB het vierde beste gekapitaliseerd: zij was beter gekapitaliseerd dan alle andere Duitse banken die staatssteun hadden ontvangen⁽⁵⁰⁾ (met uitzondering van HRE) en beter gekapitaliseerd dan de andere grootbanken die geen kapitaalsteun hadden ontvangen, zoals Deutsche Bank en Helaba Landesbank Hessen-Thüringen. Als een deel van het kapitaal niet zou worden terugbetaald, zou BayernLB het extra kapitaal dat in de vorm van staatssteun ter beschikking is gesteld, kunnen gebruiken om agressief te concurreren buiten haar vroegere geografische activiteitengebied ten koste van andere banken, in het bijzonder andere Landesbanken⁽⁵¹⁾. Een beperking van het kapitaal is dus nodig om de mededingingsvervalsingen te beperken.
- (159) Als BayernLB daarenboven haar kapitaal niet op rationele wijze hoeft te gebruiken, zou zij van concurrentiedruk afgeschermd zijn. Zij zou dan kapitaal op suboptimale wijze kunnen gebruiken, wat op lange termijn zou kunnen leiden tot rendementen die onder het gemiddelde liggen. Een dergelijke overkapitalisatie zou kunnen worden gebruikt om verliezen van onvoorzichtige investeringen te absorberen en ertoe kunnen leiden dat het kredietrisico niet doeltreffend wordt gecontroleerd. Overkapitalisatie zou dus niet de juiste stimulansen creëren om ervoor te zorgen dat de bank opnieuw levensvatbaar wordt. Daarenboven zou een buitensporige kapitalisatie de bank ook beletten een concurrerend rendement op eigen vermogen te realiseren⁽⁵²⁾.
- (160) Ondanks deze moeilijkheden heeft Duitsland geen oplossing voorgesteld waardoor het overtollige kapitaal zou worden terugbetaald.
- (161) De Commissie wijst er echter op dat de kapitaalverhoging uit een kapitaalinjectie van 7 miljard EUR en een stille inbreng van 3 miljard EUR bestaat. De stille inbreng is een terugbetaalbaar instrument. Voorts werd dit instrument de bank ter beschikking gesteld voordat over de Bazel III-voorschriften overeenstemming was bereikt, en zal het na omzetting van die voorschriften niet langer als EBA-tier 1-kapitaal kwalificeren. Omdat dit instrument een coupon van 10 % heeft, zal het op middellange termijn economisch gezien een dure herfinancieringsbron worden en de mogelijkheden van BayernLB voor winstverdeling beperken, waardoor de bank opnieuw onaantrekkelijk wordt voor nieuwe kapitaalverstrekkers.
- (162) Daarnaast is de bank volgens het herstructureringsplan van plan om in de loop van de herstructureringsperiode winst te maken. Die winsten zouden niet kunnen worden verdeeld, omdat BayernLB in herstructurering is. Wanneer dit samen wordt bekeken met de vermindering van de risicoposities waarin het herstructureringsplan voorziet, kan de kapitalisatie van de bank en daarmee ook haar terugbetalingscapaciteit elk jaar toenemen. Bovendien heeft Duitsland zich verbonden tot een aanvullende vermindering van de risicoposities naast die waarin in het herstructureringsplan is voorzien, waardoor nog eens 10 % van het kapitaal van BayernLB zou vrijkomen.
- (163) Op basis daarvan heeft de Commissie Duitsland gevraagd een schema in te dienen om de stille inbreng van 3 miljard EUR terug te betalen, voordat die inbreng vanaf 2018 niet langer aan alle voorwaarden zal voldoen om als wettelijk vereist kernkapitaal te worden erkend. Duitsland heeft vervolgens het in tabel 10 opgenomen terugbetalingsscenario verstrekt.
- (164) De Commissie is van oordeel dat de steun tot het noodzakelijke minimum kan worden beperkt, als de stille inbreng van 3 miljard EUR wordt terugbetaald zoals aangegeven in tabel 10. Die terugbetaling is een passend middel, als ten eerste met de prognoses van de bank rekening wordt gehouden, en ten tweede met de meest recente prudentiële vereisten, op grond waarvan een kapitalisatie van meer dan 9 % Tier 1-kernkapitaal en een eigenvermogensreserve voorgeschreven zijn (wat ook het geval zal zijn op grond van de Bazel III-voorschriften). Op die basis, en mits de in bijlage II opgelegde voorwaarde van terugbetaling wordt nageleefd, is de Commissie van oordeel dat de herstructureringssteun beperkt is tot het noodzakelijke minimum om de bank opnieuw levensvatbaar te maken.

⁽⁵⁰⁾ Zoals Commerzbank AG, Landesbank Baden-Württemberg, HSH Nordbank AG en NordLB.

⁽⁵¹⁾ In 2011 opende BayernLB bijvoorbeeld een kantoor in Düsseldorf.

⁽⁵²⁾ Het in tabel 4 vermelde rendement op eigen vermogen is berekend op basis van een kapitaalratio van 10 %, maar zou niet worden gerealiseerd als BayernLB geen kapitaal terugbetaalt. Het is dus geen juiste voorstelling van het rendement op eigen vermogen dat zonder terugbetaling kan worden gerealiseerd.

(165) De Commissie merkt op dat het terugbetalingsschema op specifieke aannames in verband met de boekhoudkundige en prudentiële behandeling gebaseerd is, in het bijzonder wat BayernLabo betreft, hoewel er met betrekking tot het toepasselijke kader enige onzekerheid bestaat. Mochten de aannames wijzigen, dan zou de terugbetaling volgens tabel 11 moeten verlopen.

(166) De Commissie zal de levensvatbaarheid van de bank beoordelen op basis van het terugbetalingsschema en de bijdrage van de bank en haar aandeelhouders.

Herstel van de levensvatbaarheid op lange termijn

(167) Bij de beoordeling van een herstructureringsplan moet de Commissie nagaan of de bank zonder staatssteun op lange termijn opnieuw levensvatbaar kan worden (onderdeel 2 van de herstructureringsmededeling). In het inleidingsbesluit werd daaromtrent twijfel geuit.

(168) Volgens de herstructureringsmededeling wordt levensvatbaarheid op lange termijn bereikt wanneer een bank op eigen kracht op de markt kan concurreren om kapitaal, met inachtneming van de toepasselijke wettelijke voorschriften. Dit houdt in dat de bank in staat is al haar kosten te dekken en een passend rendement op eigen vermogen te bieden, rekening houdend met haar risicoprofiel. Om levensvatbaarheid op lange termijn te bereiken, moet voorts ofwel alle ontvangen staatssteun binnen een zekere termijn, zoals gepland op het tijdstip van de steunverlening, worden terugbetaald, ofwel moet daarover een marktconforme vergoeding worden betaald, zodat gegarandeerd is dat elke vorm van aanvullende staatssteun wordt beëindigd. Het herstel van de levensvatbaarheid zou uit interne maatregelen moeten voortvloeien en gebaseerd moeten zijn op een geloofwaardig herstructureringsplan, waarin de oorzaken van de problemen van de bank en haar zwakte punten zijn vermeld en wordt uitgelegd hoe de herstructureringsmaatregelen die zullen oplossen. Voor een succesvolle herstructurering moet de bank zich met name terugtrekken uit alle activiteiten die op middellange termijn structureel verliesgevend zouden blijven.

(169) De Commissie stelt vast dat aan die voorwaarde voldaan is, omdat het herstructureringsplan voorziet in een beduidende inkrimping van de omvang en de complexiteit van de activiteiten van de bank op de kapitaalmarkten en een inkrimping van haar buitenlandse activiteiten, zodat zij zich kan concentreren op haar kerncompetentie, namelijk commercial banking voor particulieren en kleine en middelgrote ondernemingen op haar regionale thuismarkten.

(170) In punt 13 van de herstructureringsmededeling is bepaald dat het herstructureringsplan gebaseerd moet zijn op aannames die worden vergeleken met passende sectorspecifieke benchmarks, die afdoende zijn aangepast om rekening te houden met de nieuwe aspecten van de huidige crisis op de financiële markten, en in een passend stressniveau moet voorzien.

(171) De Commissie stelt vast dat de door BayernLB verstrekte cijfers op internationale benchmarks zijn afgestemd. De macro-economische prognoses zijn in overeenstemming met die van internationale instellingen en de ramingen van de buitenlandse valutamarkt kunnen als conservatief worden beschouwd. De Commissie stelt dienaangaande vast dat de prognoses van BayernLB voor de EUR/USD-wisselkoers in 2016 van een zwakkere dollar uitgaan dan het niveau dat met de koopkrachtpariteit zou overeenstemmen, wat tot de conclusie leidt dat de opbrengsten van BayernLB in dollar op conservatieve wijze in euro zijn omgerekend. Prognoses voor een betrekkelijk hoge EUR/USD-wisselkoers hebben doorgaans een negatief effect op de voorspelde netto-opbrengsten, omdat BayernLB meer in dollar luidende activa heeft dan verplichtingen⁽⁵³⁾. Het voorspelde niveau van de dollar ten opzichte van de euro ligt onder het huidige niveau van de EUR/USD-wisselkoers en het niveau van de termijncurve.

(172) Volgens de door BayernLB verstrekte gevoeligheidsanalyse (overweging 89) zouden de winsten van de bank stijgen als in de prognoses van een sterkere dollar wordt uitgegaan. Die stijging kan worden verklaard doordat BayernLB meer activa dan verplichtingen in dollar heeft, zodat het bedrag in euro van de in dollar ontvangen nettobaten bij een sterkere dollar hoger is. Omdat BayernLB van een zwakkere dollar uitgaat dan blijktens de termijncurve door de financiële markten wordt verwacht, kan die aanname als stressbestendig worden beschouwd.

(173) De Commissie stelt voorts vast dat BayernLB haar prognoses heeft aangepast om met de negatieve effecten van een aantal aan de onderneming eigen aspecten (de uitspraak van de federale arbeidsrechtbank, mkb in Hongarije, kosten voor afdekking van buitenlandse valuta's, belastingtarief) rekening te houden. Dit bevestigt dat de financiële prognoses van de bank voorzichtig zijn en in voldoende mate met stress rekening houden.

(174) In de op 6 juni 2012 ingediende financiële prognoses wordt een geleidelijke terugkeer naar winstgevendheid voorspeld ten gevolge van een bescheiden stijging van de opbrengsten in combinatie met kostenbesparingen. De voorspelde opbrengsten zijn in overeenstemming met het in het verleden bereikte niveau. Met name de voorspelde opbrengsten uit risicoposities (capaciteit van de risicogewogen activa om opbrengst te genereren) zijn in overeenstemming met de prognoses van met BayernLB vergelijkbare kredietinstellingen. De prognoses in

⁽⁵³⁾ Zie tabel 4.

tabel 4 liggen onder de in 2009 en 2010 bereikte niveaus⁽⁵⁴⁾. De Commissie acht de opbrengstprognoses dus voorzichtig. Alle onderdelen van de opbrengsten, en in het bijzonder de ontvangsten uit voorzieningen, zijn in overeenstemming met in het verleden bereikte niveaus voorspeld.

- (175) BayernLB gaat ervan uit dat de voorzieningen voor verliezen in verband met kredietverlening in de loop van de herstructureringsperiode zullen dalen, wat in overeenstemming is met de aangenomen terugkeer naar groei op middellange termijn. BayernLB voorspelt een daling van de kosten met [15-30] % in de herstructureringsperiode, die uiteindelijk tot een kosten-batenratio van [30-60] % leidt. Dit is in overeenstemming met het niveau bij andere banken die staatssteun hebben ontvangen⁽⁵⁵⁾. De Commissie is van oordeel dat een verbetering van de kosten-batenratio noodzakelijk is voor het herstel van de levensvatbaarheid. Gelet op het bedrijfsmodel van BayernLB, zonder retailkantoren (die doorgaans tot een verhoging van de kosten-batenratio leiden), kunnen de historische niveaus van de kosten-batenratio niet als solide worden beschouwd.
- (176) Met betrekking tot financiering staan de Landesbanken op middellange termijn voor het probleem dat de gewährträgerhaftete verplichtingen moeten worden vervangen. Die verplichtingen vormen voor de Landesbanken een goedkope herfinancieringsbron, die niet tegen dezelfde kosten kan worden vervangen. Eind 2010 had BayernLB voor 58 miljard EUR gewährträgerhaftete verplichtingen. Nagenoeg al die verplichtingen zullen eind 2015 vervallen. De Commissie stelt vast dat de vervallende gewährträgerhaftete verplichtingen meer dan gecompenseerd worden door de door BayernLB in juni 2011 voorspelde vermindering van het balanstotaal met 70 miljard EUR.
- (177) Verdere aanvullende verminderingen die door de bank worden aangeboden, leidden tot een verbintenis van Duitsland dat de balans tot ongeveer 240 miljard EUR in totaal zal worden verminderd. Het in juni 2011 ingediende financieringsplan bevatte een aantal zwakke punten met betrekking tot de geloofwaardigheid van de beschikbaarheid van bepaalde financieringsbronnen. Om te beginnen was het plan gebaseerd op de aanname dat de deposito's van grote ondernemingen met [2-8] miljard EUR zouden stijgen, wat ten opzichte van het niveau van 2010 een toename met [...] % is. Ten tweede werd voorspeld dat de via de spaarkassen bereikbare depot B-financiering met [1-5] miljard EUR zou stijgen, wat ten opzichte van het niveau van 2010 een toename met [...] % is. Die bezwaren zijn door een aanvullende vermindering met [3-10] miljard EUR weggenomen, die via aanvullende verminderingen in financieringsintensieve bedrijfsactiviteiten (onroerend goed, grote ondernemingen en projectfinanciering) zal worden bereikt. Voorts heeft BayernLB overtuigende informatie over de beschikbare alternatieve financieringsbronnen verstrekt, in het bijzonder met betrekking tot de capaciteit meer gedekte obligaties (Pfandbriefe) uit te geven.
- (178) De Commissie staat ook positief ten aanzien van de verminderde afhankelijkheid van ongedekte financiering op de interbankenmarkt, zoals blijkt uit tabel 6.
- (179) In punt 13 van de herstructureringsmedeling is bepaald dat levensvatbaarheid op lange termijn wordt bereikt wanneer een bank in staat is een passend rendement op vermogen te bieden, rekening houdend met haar risicoprofiel. Zonder terugbetaling zou de bank niet voldoende rendement op eigen vermogen kunnen genereren om op de markt om kapitaal te kunnen concurreren. Na de herstructurering zou de bank, uitgaande van een kapitaalratio van 10 %, een rendement op eigen vermogen van [5-10] % realiseren. De berekening van het rendement op eigen vermogen in tabel 4 is gebaseerd op een kapitaalratio van 10 %, die door de EBA bij haar stresstest van december 2011 als Tier 1-kernkapitaalratio voor BayernLB werd vastgesteld. Die ratio wordt door BayernLB ook voor de voorstelling van het rendement op eigen vermogen in haar prognoses gebruikt (zie tabel 4). Zonder terugbetaling zou de kapitaalratio van de bank wezenlijk hoger liggen (zoals uitgelegd in overweging 159 zouden de kapitaalratio's van BayernLB slechts kunnen stijgen ten opzichte van het niveau van 10 % van december 2011, rekening houdend met de constante winsten die voor de periode worden voorspeld, indien die winsten zouden worden ingehouden), zodat het rendement op eigen vermogen onder dat niveau zou liggen.
- (180) Door de door Duitsland toegezegde aanvullende vermindering van de risicoposities met 10 miljard EUR in combinatie met het in bijlage II opgenomen terugbetalingsschema zal het niveau van het rendement op eigen vermogen in 2016 opnieuw op ongeveer [7-12] % liggen. Die verbetering van het rendement op eigen vermogen is mogelijk doordat Duitsland zich ertoe heeft verbonden dat de verdere vermindering van de risicoposities op winstneutrale wijze zal worden bereikt. Dat een dergelijke winstneutrale vermindering mogelijk is, lijkt aannemelijk op basis van de twee illustratieve scenario's die de bank zou kunnen implementeren.
- (181) De verminderingen kunnen echter slechts aan het levensvatbaarheids criterium van een toereikend rendement voldoen, als het vrijgemaakte kapitaal voor de terugbetaling van het overtollige kapitaal van de bank wordt gebruikt. Het niveau van rendement op eigen vermogen dat aan het einde van de herstructureringsperiode wordt bereikt, is in overeenstemming met de prognoses van met BayernLB vergelijkbare kredietinstellingen⁽⁵⁶⁾.

⁽⁵⁴⁾ Zie tabel 1.

⁽⁵⁵⁾ Zie bijvoorbeeld Besluit 2012/477/EU.

⁽⁵⁶⁾ Besluit 2010/395/EU, waarin de lidstaat zich ertoe verbindt dat de bank een rendement op eigen vermogen na belasting van ten hoogste 10 tot 12 % nastreeft; Besluit 2012/477/EU, waarin de bank in 2014 een rendement op eigen vermogen van 6,9 % moet bereiken, en besluit van de Commissie van 25 juli 2012 in zaak SA.34381 (2012/N), NordLB, waarin de bank in 2016 een rendement op eigen vermogen van 7,3 % moet bereiken, nog niet gepubliceerd.

- (182) Volgens het in bijlage II opgenomen terugbetalingsschema zullen de stille inbrengen, die voor het rendement van de bank een belemmering vormen, volledig worden terugbetaald. Die stille inbrengen zouden tegen een veel hoger tarief dan het rendement op eigen vermogen van de bank moeten worden vergoed en zullen op grond van de Bazel III-voorschriften niet langer als wettelijk vereist kernkapitaal in aanmerking komen. Op grond van het ingediende herstructureringsplan worden ze volledig terugbetaald, terwijl de bank op een comfortabel niveau gekapitaliseerd blijft.
- (183) Het niveau van het rendement op eigen vermogen moet in het licht van het risicoprofiel van de bank worden geanalyseerd. BayernLB is in het verleden ook buiten Duitsland actief geweest. Met name in de bedrijfsactiviteit grote ondernemingen heeft BayernLB krediet verschaft aan partijen zonder enige band met een BayernLB-klant in Duitsland en voor projecten waarvoor geen passend onderpand werd aangeboden. Bij de projectfinanciering ging het vooral om buitenlandse projecten met als enige betalingsgarantie de verwachte toekomstige kasstromen van het gefinancierde project.
- (184) Duitsland heeft zich ertoe verbonden bij internationale activiteiten in die bedrijfsactiviteiten strenge limieten voor de risicogewogen activa te hanteren. Duitsland heeft voorts zich ertoe verbonden de activiteiten van de bank aan de hand van duidelijke definities te beperken tot klanten met een band met haar thuismarkt, om de kredietrisico's tegenover klanten zonder een klantenrelatie op basis van het regionale bedrijfsmodel van de bank te beperken. Die heroriëntering van de bedrijfsactiviteiten van de bank leidt tot een vermindering van het betrekkelijke risiconiveau. Tegen die achtergrond kan het voorspelde rendement op eigen vermogen van ongeveer [7-12] % aanvaardbaar worden geacht.
- (185) In punt 13 van de herstructureringsmededeling is ook bepaald dat de bank aan het einde van de herstructureeringsoperatie voldoende gekapitaliseerd moet zijn. De huidige en de waarschijnlijke kapitaaltoereikendheid zou dus op basis van een voorzichtige waardering aan de toepasselijke wettelijke voorschriften moeten voldoen⁽⁵⁷⁾. De Commissie heeft vastgesteld dat de aannames voorzichtig kunnen worden geacht en overeenkomstig punt 13 van de herstructureringsmededeling in voldoende mate met stress-events rekening houden. Voorts berusten de op verzoek van de Commissie verstrekte kapitaalprognoses op een terugbetalingsschema dat aantoonde dat de huidige en de waarschijnlijke kapitaaltoereikendheid op de door de toezichthouder aangegeven niveaus ligt (zie overweging 79). Er is dus voldaan aan de meest recente wettelijke voorschriften, op grond waarvan een kapitaaltoereikendheid boven 9 % EBA-tier 1-kernkapitaal plus een kapitaalbuffer vereist is. Daarmee is ook voldaan aan de Bazel III-voorschriften.
- (186) De Commissie ziet geen reden om met extra stress-events rekening te houden. Om te beginnen heeft de EBA bij haar berekeningen voor de stresstest van 9 % slechts met stress ten gevolge van staatsobligaties rekening gehouden, die in het geval van BayernLB niet beduidend is. Ten tweede werden bij de EBA-stresstest van juni 2011 macro- en individuele stress-events slechts op een EBA-tier 1-kernkapitaalratio van 5 % toegepast. De Commissie heeft momenteel geen aanwijzingen dat de EBA nu een stresstest zou verlangen waarin de benaderingen van de twee stresstests met elkaar worden gecombineerd. Een dergelijke combinatie werd evenmin bij de toetsing van de herstructurering van andere Duitse kredietinstellingen aan de staatssteunregels verlangd. In plaats daarvan heeft BaFin de kredietinstellingen slechts gevraagd om aan het vereiste van een EBA-tier 1-kernkapitaal van 9 % te voldoen⁽⁵⁸⁾. De Commissie kan vandaag dus slechts ervan uitgaan dat de vermoedelijke kapitaaltoereikendheid die zal worden verlangd, dezelfde is als die in de stresstest van december 2011 plus de in overweging 79 vermelde aanvullende eigenvermogensreserve. Die aanname is redelijk omdat in de plannen al rekening is gehouden met voorzienbare stressfactoren die eigen aan de bank zijn, en de macro-economische omgeving.
- (187) De Commissie erkent in elk geval de rol van de financiële toezichthouder. De Commissie aanvaardt dat de in bijlage II opgelegde voorwaarde met betrekking tot terugbetaling van de jaarlijkse tranches door de toezichthouder moet worden goedgekeurd. De uitbetaling van tranches in dat terugbetalingsschema hangt ook af van de goedkeuring door BaFin. Indien BaFin de terugbetaling van een tranche verbiedt of niet goedkeurt, is de Commissie bereid de overeenstemmende verplichting tot terugbetaling van het betrokken bedrag als uitgesteld te beschouwen. Indien de uitgestelde terugbetaling van het bedrag ook in het volgende jaar niet wordt goedgekeurd of opnieuw wordt verboden, komt de uitvoering van het herstructureringsplan echter in gevaar; in dat geval moet Duitsland bij de Commissie een gewijzigd herstructureringsplan indienen.
- (188) Het loutere feit dat de toezichthouder de terugbetaling verbiedt of niet goedkeurt, stelt de bank niet automatisch vrij van de verplichting tot terugbetaling; de bank moet daarvoor actie ondernemen. Indien de bank aan alle door de toezichthouder opgelegde eisen voldoet en daardoor niet kan terugbetalen, zou in beginsel aanvullend kapitaal moeten worden vrijgemaakt door verdere vermindering van de risicogewogen activa. Daarnaast moeten in beginsel voor alle vertragingen aanvullende compenserende maatregelen worden genomen⁽⁵⁹⁾. De Commissie benadrukt dus dat Duitsland in beginsel in het gewijzigde herstructureringsplan in aanvullende compenserende maatregelen moet voorzien. Dit blijkt uit punt 4 van bijlage II.

⁽⁵⁷⁾ Zie punt 11 van de herstructureringsmededeling.

⁽⁵⁸⁾ Besluit SA.34381 (2012/N), NordLB.

⁽⁵⁹⁾ Zie besluit van de Commissie van 30 maart 2012 in zaak SA.34539 (2012/N), Commerzbank, nog niet gepubliceerd.

- (189) Opgemerkt zij echter dat de Commissie, indien de wettelijke minimumkapitaalvereisten in de toekomst wezenlijk verder zouden gaan dan het niveau waarin dit besluit voorziet, een proportionele beoordeling moet verrichten zoals bedoeld in de derde zin van punt 14 van de mededeling van de Commissie betreffende de toepassing vanaf 1 januari 2012 van de staatssteunregels op maatregelen ter ondersteuning van banken in het kader van de financiële crisis ⁽⁶⁰⁾, waardoor misschien een beperkte aanvullende herstructurering nodig wordt.
- (190) Op grond van de herstructureringsmededeling moet ook worden beoordeeld of het herstructureringsplan een oplossing biedt voor bestaande of mogelijke zwakke punten in de corporategovernancestructuur. De Commissie stelt vast dat het herstructureringsplan in wezenlijke wijzigingen in de juridische structuur en de corporate governance van de bank voorziet, waardoor BayernLB minder kwetsbaar zal worden voor mogelijke ongewenste beïnvloeding door aandeelhouders en de onderneming beter zal kunnen worden bestuurd.
- (191) Door de te nemen maatregelen zal BayernLB niet van haar concurrenten verschillen qua statuten, intern beleid en procedures, of de rol en samenstelling van haar bestuursorganen. Er zijn voldoende waarborgen dat er geen ondernemingsbesluiten worden genomen op andere dan economische gronden. Daarnaast wordt de kwaliteit van het toezicht op de onderneming aanzienlijk versterkt. De taken van de verschillende organen (aandeelhoudersvergadering, raad van bestuur en directie) zijn duidelijker en strenger afgebakend en de raad van bestuur zal professioneler worden door de opname van onafhankelijke deskundigen en doordat alle leden van de raad van bestuur voor een bekwaamheidsproef zullen moeten slagen.
- (192) Het corporategovernancekader is verenigbaar met de vereisten voor particuliere ondernemingen en omvat de omzetting van de (vrijwillige) Duitse code voor corporate governance.
- (193) De aandeelhoudersvergadering heeft de standaardbevoegdheden, zonder extra mogelijkheden om invloed uit te oefenen. Overeenkomstig de code voor corporate governance bestaat de raad van bestuur voor de helft uit onafhankelijke leden. De door BaFin ingevoerde kwaliteitseisen, waardoor nieuw benoemde leden van een raad van bestuur over een minimumbekwaamheid moeten beschikken, gelden voor alle leden van de raad van bestuur. Tijdens de herstructureringsperiode wordt de raad van bestuur voorgezeten door een onafhankelijk lid. Voorts wordt een audit- en risicocomité opgericht, dat overeenkomstig beste praktijken inzake corporate governance zal werken.
- (194) Globaal genomen kan het herstructureringsplan van BayernLB de bank wellicht op lange termijn opnieuw levensvatbaar maken.

Eigen bijdrage van de bank

- (195) In de herstructureringsmededeling is bepaald dat, om het steunbedrag tot het noodzakelijke minimum te beperken, de banken in de eerste plaats hun eigen vermogen moeten gebruiken voor de financiering van de herstructurering en dat de aan de herstructurering verbonden kosten niet alleen voor rekening van de Staat komen maar ook van de investeerders in de bank. In het inleidingsbesluit merkte de Commissie op dat de omvang van de afstotingen die als de eigen bijdrage van de bank werden voorgesteld, vaag bleef.
- (196) Ondertussen heeft Duitsland zich ertoe verbonden dat BayernLB tegen het einde van de herstructureringsperiode [40-70] van haar dochterondernemingen of deelnemingen zal afstoten. De bank heeft de meeste van die dochterondernemingen al verkocht en verwacht dat zij uiterlijk op [...] alle verkopen zal hebben afgerond. De af te stoten financiële deelnemingen zijn opgenomen in punt 11 van bijlage I en in bijlage III en omvatten LBS Bayern, mkb en Banque LB Lux SA, die tot de grootste dochterondernemingen van BayernLB behoren. De gegenereerde ontvangsten en gemaakte winsten zullen worden gebruikt om de herstructureringskosten te dekken en ertoe bijdragen dat de steun tot het minimum beperkt blijft.
- (197) Om ervoor te zorgen dat de eigenaars van de bank in de loop van de herstructureringsperiode zoveel mogelijk aan de wederopbouw van een toereikende kapitaalbasis deelnemen, heeft Duitsland daarenboven zich ertoe verbonden dat de bank tot het einde van de herstructureringsperiode — en ook daarna nog als de stille inbreng van de deelstaat Beieren op dat tijdstip nog niet terugbetaald is — dividenden zal inhouden en geen coupons zal uitbetalen, behoudens die welke zij wettelijk gezien moet uitbetalen. Hierdoor wordt overeenkomstig punt 26 van de herstructureringsmededeling gegarandeerd dat BayernLB de staatssteun niet gebruikt om vergoedingen over haar eigen middelen te betalen wanneer voor dergelijke betalingen onvoldoende winst is gegenereerd. Ook het verlengde verbod op dividenden en hybride coupons zal BayernLB helpen om zich aan het terugbetalingsschema te houden.

⁽⁶⁰⁾ Zie voetnoot 44.

- (198) Een ander aspect betreft de spaarkassenvereniging, die een aandeelhouder van BayernLB was maar niet aan de reddingsmaatregelen van 2008 deelnam. Doordat de spaarkassenvereniging niet aan de redding deelnam, is haar belang aanzienlijk verminderd, maar ondertussen heeft zij met verschillende aanvullende bijdragen ingestemd.
- (199) Om te beginnen hebben de spaarkassen (die, zoals gezegd in overweging 76, nog enkele stille inbrengen hebben) zich bereid verklaard om die stille inbrengen ten belope van ongeveer [770-810] miljoen EUR in totaal [...] terug te nemen om de kwaliteit van het kapitaal van de bank te verbeteren en ervoor te zorgen dat het door hen verstrekte kapitaal als EBA-tier 1-kernkapitaal blijft meetellen. In ruil zal de spaarkassenvereniging [810-840] miljoen EUR als eigen vermogen herinjecteren, waardoor haar belang in BayernLB verhoogt ⁽⁶¹⁾. Op die manier verliezen de spaarkassen hun recht op zekerdere rentebetalingen, zonder dat zij (door het verbod op dividenden) op middellange termijn overeenstemmende dividendbetalingen zullen ontvangen.
- (200) Ten tweede heeft de spaarkassenvereniging zich bereid verklaard om tegen eind 2012 LBS te kopen tegen een billijke prijs van 818,3 miljoen EUR. Bij de prijsbepaling heeft de spaarkassenvereniging geen korting toegepast om rekening te houden met het feit dat de spaarkassen het belangrijkste distributiekanaal voor LBS-producten zijn. Een particuliere investeerder had dit wellicht wel gedaan.
- (201) Ten gevolge van al die maatregelen zal het belang van de spaarkassenvereniging, dat tot bijna 6 % was verminderd, beduidend toenemen, mogelijk tot 25 %.
- (202) Ten slotte zij opgemerkt dat Duitsland het voordeel van BayernLB uit de activagarantie (risicoschild) volledig zal terugvorderen voor zover dit meer bedraagt dan de reële waarde in het economisch verkeer. De lastenverdeling met de bank en haar aandeelhouders kan dus passend worden geacht en de twijfels dienaangaande in het inleidingsbesluit zijn weggenomen.

Maatregelen ter beperking van mededingingsvervalsingen

- (203) Ten slotte wordt in de herstructureringsmededeling vereist dat het herstructureringsplan maatregelen omvat om mededingingsvervalsingen te beperken. Die maatregelen zouden toegesneden moeten zijn op mededingingsvervalsingen op de markten waarop de begunstigde bank na de herstructurering actief zal zijn. De aard en de vorm van die maatregelen hangen van twee criteria af: om te beginnen het steunbedrag en de voorwaarden en omstandigheden waarin de steun is verleend, en ten tweede de kenmerken van de markten waarop de begunstigde bank actief zal zijn. Voorts moet de Commissie rekening houden met de omvang van de eigen bijdrage van de begunstigde bank en de lastenverdeling tijdens de herstructureringsperiode.
- (204) In het inleidingsbesluit stelde de Commissie zich op het standpunt dat de voorgestelde maatregelen om de mededingingsvervalsingen te beperken, ontoereikend waren. In het aangepaste herstructureringsplan zijn verdere maatregelen daartoe opgenomen.
- (205) De steun in deze zaak bedraagt ongeveer 15,8 miljard EUR kapitaalbijstand; hij bestaat uit de herkapitalisatie ten belope van 10 miljard EUR, het risicoschild van 4,8 miljard EUR en de overdracht van 1 miljard EUR kapitaal van BayernLabo aan BayernLB. Het bedrag omvat niet de door SoFFin verstrekte garanties voor verplichtingen ten belope van ongeveer 15 miljard EUR (waarvan 5 miljard EUR werd gebruikt) ⁽⁶²⁾ noch de door Oostenrijk verstrekte garanties voor het bedrag van 2,638 miljard EUR, dat BayernLB bereid was HGAA als financiering ter beschikking te laten. Het steunbedrag van 15,8 miljard EUR is gelijk aan 8 % van de risicogewogen activa (risicoposities van 198 miljard EUR in 2008) na de maatregelen. Het bedrag stijgt verder als ook rekening wordt gehouden met de garantie ten belope van 2,638 miljard EUR die de bank van Oostenrijk kreeg, en de garanties voor verplichtingen ten belope van 15 miljard EUR van SoFFin (waarvan 5 miljard EUR werd gebruikt). Het bedrag van de steun die aan de begunstigde bank werd verleend, is dus zeer groot. Om de mogelijke mededingingsvervalsingen te beperken, zijn omvangrijke maatregelen nodig, zelfs wanneer rekening wordt gehouden met de passende eigen bijdrage en de lastenverdeling met de begunstigde bank en haar aandeelhouders tijdens de herstructureringsperiode.
- (206) In het nieuwe herstructureringsplan is daarom in een beduidend grotere vermindering van het balanstotaal voorzien ten opzichte van het oorspronkelijke herstructureringsplan. BayernLB zal haar balanstotaal op basis van de activa eind 2008 met 51 % verminderen van 421,7 miljard EUR tot 206 miljard EUR (239,4 miljard EUR in 2015).
- (207) Daartoe is BayernLB bereid een aanzienlijk aantal binnenlandse en buitenlandse dochterondernemingen/deelnemingen af te stoten en haar portefeuille deelnemingen aanzienlijk in te krimpen. Die afstotingen moeten tegen [...] afgerond zijn, zoniet moeten de betrokken dochterondernemingen/deelnemingen hun nieuwe activiteiten na [...] stopzetten. In tabel 12 wordt een overzicht van de grootste afstotingen gegeven.

⁽⁶¹⁾ Een andere mogelijkheid is dat de stille inbrengen in eigen vermogen worden omgezet, zonder dat het kapitaal eerst wordt terugbetaald en vervolgens opnieuw wordt geïnjecteerd.

⁽⁶²⁾ Zie overweging 44.

Tabel 12

Afstoting van grote deelnemingen

Naam	Balanstotaal, miljard EUR (*)	Risicogewogen activa, miljard EUR (*)
HGAA	44,6	[30-35]
mkb	10,8	[7-10]
SaarLB	20,6	[6-9]
LB (Suisse)	1,2	[0-1]
LBLux	11,8	[4-7]
LBS	[8-12]	[2-5]
GBW AG	2,1	[0-2]

(*) in cijfers van 2008

- (208) Deze afstotingen omvatten alle internationale kredietinstellingen van de bank. De afstoting van HGAA, die al in 2008 herstructureringssteun leek nodig te hebben, heeft bijgedragen aan het herstel van de levensvatbaarheid van BayernLB. Zelfs als HGAA bij de waardering van de maatregelen om de mededingingsvervalsingen te beperken, buiten beschouwing wordt gelaten, belooft de vermindering van het balanstotaal nog altijd 45 % (421,7 miljard EUR minus 44,6 miljard EUR =) 377,4 miljard EUR in vergelijking met 206 miljard EUR.
- (209) Voorts zal BayernLB haar internationale kantoren of vertegenwoordigingen met zeven verminderen en de overblijvende kantoren in Londen, Parijs, New York en Milaan beduidend kleiner maken.
- (210) Gelet op de door het hoge ontvangen steunbedrag veroorzaakte mededingingsvervalsingen beschouwt de Commissie de vermindering van het balanstotaal van de bank met meer dan de helft als passend. De vermindering is in overeenstemming met de bestaande praktijk van de Commissie ten aanzien van andere Landesbanken ⁽⁶³⁾.
- (211) Naast die verreichende structurele maatregelen heeft BayernLB ook ingestemd met verschillende gedragsbeperkingen. De bank heeft zich ertoe verbonden tijdens de herstructureringsperiode een plafond van 500 000 EUR voor de (vaste en variabele) personeelsbeloningen, een verbod op verwervingen en een verbod op dividenden in acht te nemen. De beperkingen voor de personeelsbeloningen worden automatisch verlengd (weliswaar met een versoepeling van het salarisplafond) totdat de stille inbrengen volledig terugbetaald zijn en de terugvordering afgesloten is, wat wellicht niet het geval zal zijn vóór 2019. Met deze maatregelen wordt terugbetaling gestimuleerd en wordt de bank in de overname van concurrerende ondernemingen belemmerd, om uit te sluiten dat met de steun een niet-organische groei van BayernLB wordt gefinancierd.
- (212) Daarnaast zal BayernLB de omvang en het absolute volume van haar overblijvende internationale activiteiten in de bedrijfsactiviteiten grote ondernemingen, projectfinanciering en onroerend goed aanzienlijk beperken, zoals aangegeven in bijlage I. Hierdoor komt op de kernmarkten van BayernLB capaciteit voor andere marktdeelnemers vrij.
- (213) Daarnaast heeft Duitsland zich ertoe verbonden dat BayernLB zich uit een aantal activiteiten zoals de financiering van schepen en vliegtuigen zal terugtrekken. Ook overheidsfinanciering buiten Beieren zal worden stopgezet.
- (214) Gelet op deze mix van maatregelen en de bovenstaande vaststelling dat de eigen bijdrage van de bank en de lastenverdeling passend zijn, is de Commissie van oordeel dat er toereikende voorzorgsmaatregelen zijn getroffen om mogelijke mededingingsvervalsingen ondanks het hoge bedrag van de aan BayernLB verleende steun te beperken.

Uitvoering en monitoring

- (215) In onderdeel 5 van de herstructureringsmededeling is bepaald dat de Commissie, om zich ervan te vergewissen dat het herstructureringsplan correct wordt uitgevoerd, regelmatige, gedetailleerde verslagen kan eisen. Het eerste verslag moet binnen de zes maanden na de goedkeuring van het herstructureringsplan worden ingediend. Duitsland zou daartoe een monitoring trustee moeten benoemen en tweemaal per jaar een monitoringverslag moeten verstrekken.

⁽⁶³⁾ Besluit 2012/477/EU waarin er geen volledige terugvordering was maar het balanstotaal met 60 % werd verminderd.

- (216) De individuele terugbetalingen moeten door de Duitse toezichthouder BaFin worden goedgekeurd. Ingeval de bank de in het terugbetalingsschema vastgelegde doelstellingen niet behaalt, moet Duitsland op grond van punt 4 van bijlage II een gewijzigd herstructureringsplan bij de Commissie aanmelden. Bij een dergelijke nieuwe aanmelding moeten in beginsel aanvullende maatregelen worden voorgesteld om de mededingingsvervalsingen te beperken.
- (217) De Commissie erkent dat met de aanvullende vermindering van de risicoposities overeenkomstig punt 33 van bijlage I gegarandeerd wordt dat BayernLB het saldo van de stille inbrengen in 2017 kan terugbetalen. De Commissie heeft haar beoordeling gebaseerd op de verminderingen van de risicoposities die per bedrijfsactiviteit binnen de in punt 33 van bijlage I vermelde marges zijn toegezegd, en de secundaire effecten daarvan per bedrijfsactiviteit. Ingeval BayernLB bij de uitvoering van het plan nieuwe mogelijkheden tot optimalisering ten gevolge van nieuwe wettelijke of macro-economische ontwikkelingen vaststelt die op de aangegeven marges van invloed zijn, moet Duitsland bij de Commissie die afwijkingen aanmelden, tenzij de afwijking bij de vermindering in een bedrijfsactiviteit in 2017 niet groter is dan [10-15] %, de totale vermindering binnen de globale, in punt 33 van bijlage I aangegeven totaalomvang blijft en de in het herstructureringsplan omschreven levensvatbaarheid van BayernLB niet in het gedrang komt. In geval van een nieuwe aanmelding zal de Commissie nagaan of de wijzigingen ertoe bijdragen dat het kapitaalondersteunend effect zo groot mogelijk wordt, terwijl de negatieve secundaire effecten zo klein mogelijk worden en dus de levensvatbaarheid van de bank niet in het gedrang brengen.

Conclusie met betrekking tot de herstructurering

- (218) Gelet op de prognoses van de bank en de meest recente wettelijke voorschriften, op grond waarvan een kapitalisatie van meer dan 9 % Tier 1-kernkapitaal plus een eigenvermogensreserve wordt vereist, en de Bazel III-voorschriften is de Commissie van oordeel dat de herstructureringsmaatregelen, met inbegrip van de verbintenissen van Duitsland, BayernLB op lange termijn opnieuw levensvatbaar zullen maken en de door de steunmaatregelen veroorzaakte mededingingsvervalsingen beperken. Mits de voorwaarden met betrekking tot de terugbetaling van een deel van de steunmaatregelen en de terugvordering worden nageleefd, garandeert het herstructureringsplan dat de steun tot het noodzakelijke minimum beperkt blijft en dat de bank een afdoende eigen bijdrage levert. Mits de in bijlage II opgelegde voorwaarde van terugbetaling wordt nageleefd, kan de herstructureringssteun dus overeenkomstig artikel 107, lid 3, onder b), VWEU verenigbaar worden geacht met de interne markt.

6. VOORDEEL VOOR DE SPAARKASSENVERENIGING

- (219) De bezwaren van de Commissie dat de spaarkassenvereniging van de reddingsmaatregel heeft geprofiteerd zonder correcte lastenverdeling, zijn ook weggenomen. In het inleidingsbesluit wees de Commissie erop dat zij in de loop van het formele onderzoek de juistheid van de waardering van BayernLB en bijgevolg de berekening van het overblijvende belang van de spaarkassenvereniging zou beoordelen. De Commissie stuurde Duitsland vervolgens een verzoek om informatie met betrekking tot de bijdrage van de spaarkassenvereniging aan de redding. Door de conversie van de stille inbrengen van de spaarkassen en de aansluitende kapitaalinjectie door de spaarkassenvereniging, waardoor haar belang groter werd, is inmiddels een passende lastenverdeling gerealiseerd. Voorts kon de Commissie geen onregelmatigheden vaststellen bij de waardering van de bank, op basis waarvan de aandelen in 2008 werden toegewezen. Er is dus geen reden om twijfels dienaangaande met betrekking tot de spaarkassenvereniging verder te onderzoeken.

CONCLUSIES

- (220) Gelet op de verbintenissen van Duitsland met betrekking tot de herstructurering en de in bijlage II opgelegde voorwaarden met betrekking tot de terugbetaling van een deel van de steunmaatregelen en de terugvordering, concludeert de Commissie dat het risicoschild aan onderdeel 5 van de mededeling inzake probleemactiva voldoet, dat de herstructureringssteun tot het noodzakelijke minimum beperkt is en de mededingingsvervalsingen voldoende zijn beperkt, en dat het ingediende herstructureringsplan BayernLB op lange termijn opnieuw levensvatbaar kan maken. De herstructureringssteun moet dus overeenkomstig artikel 107, lid 3, onder b), VWEU verenigbaar met de interne markt worden geacht,

HEEFT HET VOLGENDE BESLUIT VASTGESTELD:

Artikel 1

Het besluit van de Commissie van 25 juli 2012 inzake de door Duitsland en Oostenrijk aan Bayerische Landesbank verleende steun (zaak SA.28487 (C 16/09, ex N 254/09)) wordt ingetrokken.

Artikel 2

1. De volgende maatregelen vormen staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU:
 - a) de herkapitalisatie van Bayerische Landesbank ten belope van 10 miljard EUR door de deelstaat Beieren;
 - b) de door de deelstaat Beieren aan Bayerische Landesbank in de vorm van een risicoschild verstrekte tweedeverliesgarantie ten belope van 4,8 miljard EUR;
 - c) de door Duitsland aan Bayerische Landesbank verstrekte garanties voor verplichtingen ten belope van 15 miljard EUR;
 - d) de door Oostenrijk aan Bayerische Landesbank verstrekte garantie met betrekking tot financiering ten belope van 2,638 miljard EUR, en
 - e) de overdracht aan Bayerische Landesbank van kapitaal van de deelstaat Beieren in Bayerische Landesbodenkreditanstalt ten belope van 1 miljard EUR.
2. De in lid 1 genoemde staatssteun is gelet op de in bijlage I en bijlage III opgenomen verbintenissen en onder de in bijlage II opgelegde voorwaarden verenigbaar met de interne markt.

Artikel 3

Duitsland zorgt ervoor dat het herstructureringsplan dat op 6 juni 2012 werd ingediend en op 12 juni 2012 werd aangevuld, met inbegrip van de verbintenissen in bijlage I en bijlage III en de in bijlage II opgelegde voorwaarden, overeenkomstig het in die bijlagen opgenomen tijdsschema wordt uitgevoerd.

Artikel 4

Duitsland stelt de Commissie binnen twee maanden na de datum van de kennisgeving van dit besluit in kennis van de maatregelen die zijn getroffen om aan dit besluit te voldoen.

Artikel 5

Dit besluit is gericht tot de Bondsrepubliek Duitsland en tot de Republiek Oostenrijk.

Gedaan te Brussel, 5 februari 2013.

Voor de Commissie
Joaquín ALMUNIA
Vicevoorzitter

BIJLAGE I

A. ALGEMENE VERBINTENISSEN

1. **[Herstructureringsfase]** De herstructureringsfase loopt af op 31 december 2015. De volgende verbintenissen zijn tijdens de herstructureringsfase van toepassing, tenzij de individuele verbintenis anders luidt. Wanneer een terugbetaling op grond van de punten 2 en 3 van bijlage II pas na die datum wordt verricht, blijven de punten 4, 6-8, 18-22, 24, 25, 27 en 28 van deze bijlage I van toepassing totdat de bank al haar betalingsverplichtingen is nagekomen, doch uiterlijk tot 31 december 2018.
2. **[Trustee]** Een van BayernLB onafhankelijke monitoring trustee met passende kwalificaties ziet permanent en in detail erop toe dat alle verbintenissen en opgelegde voorwaarden die in deze lijst zijn opgenomen, correct en volledig worden uitgevoerd. De benoeming en de taken van de monitoring trustee worden in een afzonderlijke overeenkomst geregeld.
3. **[Kernbank en herstructureringsseenheid]** BayernLB heeft een interne herstructureringsseenheid opgericht, die op eigen verantwoordelijkheid de inkringing van bepaalde portefeuilles behandelt en daarnaast voor de hele groep op verdere inkrappingsmaatregelen bij bedrijfsactiviteiten en dochterondernemingen toeziet. De interne herstructureringsseenheid is functioneel en organisatorisch afgescheiden van de lopende bedrijfsactiviteiten van de kernbank en de dochterondernemingen/deelnemingen (hierna samen „de kernactiviteiten” genoemd) en wordt in de boekhouding als een afzonderlijk segment opgenomen.

B. VERMINDERING VAN HET BALANSTOTAAL/BEPERKING VAN DE BEDRIJFSACTIVITEITEN

4. **[Vermindering van het balanstotaal — groep]** BayernLB verbindt zich ertoe het totaal van de balansactiva door de sluiting van buitenlandse kantoren, de afstoting van deelnemingen en de beperking van bedrijfsactiviteiten tegen 31 december 2015 tot ongeveer 239,4 miljard EUR ⁽¹⁾ te verminderen ⁽²⁾. Om ervoor te zorgen dat het toezicht vlot verloopt, wordt geen rekening gehouden met schommelingen in de EUR/USD-wisselkoers, zolang de wisselkoers niet onder de volgende niveaus zakt: [1,05-1,25] voor 2012, [1,05-1,25] voor 2013, [1,05-1,25] voor 2014 en [1,05-1,25] voor 2015 ⁽³⁾. Indien de EUR/USD-wisselkoers onder die niveaus zakt, mag de bank, na de monitoring trustee daarvan in kennis te hebben gesteld, het streefcijfer voor het balanstotaal aanpassen om met de daling van de wisselkoers rekening te houden, voor het volledige verschil met de aangenomen wisselkoers, tenzij de Commissie schriftelijk en met een afdoende motivering tegen de aanpassing bezwaar maakt.
5. **[Vermindering van het balanstotaal — herstructureringsseenheid]** Het totaal van de balansactiva van de herstructureringsseenheid wordt tegen 31 december 2015 tot ongeveer [7,5-10] miljard EUR verminderd. Overschrijdingen van dit bedrag ten gevolge van een tegenover de planning overeenkomstig punt 2, tweede zin, gewijzigde EUR/USD-wisselkoers worden onder de voorwaarden van punt 4 buiten beschouwing gelaten.
6. **[Beperking van de bedrijfsactiviteiten — kernactiviteiten]** Voor de kernactiviteiten van de volgende bedrijfsactiviteiten gelden de volgende beperkingen, met als doel dat slechts activiteiten met een band met Duitsland worden verricht. In dit verband wordt onder de term „met een band met Duitsland” het volgende verstaan: i) de klant of zijn moedermaatschappij of een significante dochteronderneming heeft zijn/haar zetel in Duitsland, of ii) het gaat om handelsfinanciering of financiering in samenhang met export waarbij [...] risicoverzekeringen betrokken zijn [...] (bijvoorbeeld een exportkredietinstelling) en de te financieren klant is een afnemer van een klant met een band met Duitsland in de zin van punt i), of iii) het te financieren project is in Duitsland gelokaliseerd, of één of meer klanten met een band met Duitsland in de zin van punt i) zijn — hetzij als afnemer van de te produceren goederen of grondstoffen hetzij als gebruiker op grond van afname- of gebruiksovereenkomsten — bij het project betrokken, of hebben een belang van ten minste [15-50] % in de projectonderneming, of leveren meer dan [30-70] % van de te financieren leveringen voor het project, of iv) de klant in de internationale vastgoedsector heeft wezenlijke Duitse activa in zijn portefeuille.
 - a) **[Projectfinanciering]** BayernLB zorgt ervoor dat vanaf [de datum waarop aan deze verbintenis gevolg moet worden gegeven, d.w.z. 25 september 2012] de risicogewogen activa ⁽⁴⁾ van projectfinancieringsactiviteiten in de kernactiviteiten, d.w.z. financiering voor vennootschappen met een specifiek doel waarbij het krediet op de cashflowcapaciteit van de vennootschap/investering wordt afgestemd, niet meer bedragen dan [3-4] miljard EUR, in overeenstemming met het gewijzigde herstructureringsplan.

⁽¹⁾ In waarden van 2008 stemt dit overeen met een vermindering tot een balanstotaal van ongeveer 206 miljard EUR.

⁽²⁾ Indien de beperking op grond van dit punt overeenkomstig punt 1 na 2015 van toepassing blijft, wordt het streefcijfer voor het balanstotaal jaarlijks geïndexeerd aan de hand van volgende formule: [...].

⁽³⁾ BayernLB gaat uit van de volgende EUR/USD-wisselkoersen: [1,10-1,60] voor 2012, [1,10-1,60] voor 2013, [1,10-1,60] voor 2014 en [1,10-1,60] voor 2015. Na 2015 worden de gegevens voor de EUR/USD-wisselkoers zo nodig aangevuld uit de dan geldige planning van de bank.

⁽⁴⁾ De in punt 6, onder a) tot en met c), gebruikte term „risicogewogen activa” staat voor Risikoactiva, die een onderdeel van de risicoposities vormen, doch zonder rekening te houden met posities voor operationeel risico, marktrisicoposities en RWA-equivalent of aanpassingen van de kredietwaardering (CVA) uit voor de klant verrichte afdekkingstransacties.

- b) [**Internationaal onroerend goed**] BayernLB zorgt ervoor dat vanaf [de datum waarop aan deze verbintenis gevolg moet worden gegeven, d.w.z. 25 september 2012] de risicogewogen activa van internationale vastgoedactiviteiten in haar buitenlandse kantoren in haar kernactiviteiten (activiteiten met klanten op het gebied van internationaal onroerend goed, d.w.z. financiering met een band met Duitsland in de zin van punt 6, (i) en (iv), in het kader van een gebruikelijke structurele organisatie op de markt voor zakelijke vastgoedtransacties, met inbegrip van vennootschappen met één doel) niet meer bedragen dan [0,5-1] miljard EUR, in overeenstemming met het gewijzigde herstructureringsplan.
- c) [**Corporate banking**] BayernLB zorgt ervoor dat vanaf [de datum waarop aan deze verbintenis gevolg moet worden gegeven, d.w.z. 25 september 2012] de risicogewogen activa op het gebied van corporate banking (financiering van grote ondernemingen) in haar kernactiviteiten niet meer bedragen dan [9-12] miljard EUR, in overeenstemming met het gewijzigde herstructureringsplan.

BayernLB verricht activiteiten die onder de in a), b) en c) genoemde bedrijfsactiviteiten vallen, niet in andere bedrijfsactiviteiten teneinde op die manier de vastgestelde plafonds voor de risicogewogen activa te omzeilen. In geval van twijfel worden de activiteiten bij de hierboven genoemde bedrijfsactiviteiten en de planninggegevens volgens het herstructureringsplan ⁽¹⁾ ingedeeld.

7. [**Overschrijding**] Met betrekking tot de in punt 6, onder a), b) en c), vastgestelde plafonds voor de risicogewogen activa wordt het volgende bepaald:

- a) Een schommeling in de EUR/USD-wisselkoers in vergelijking met de planning in punt 4 wordt buiten beschouwing gelaten, zolang de wisselkoers niet onder de volgende niveaus zakt: [1,05-1,25] voor 2012, [1,05-1,25] voor 2013, [1,05-1,25] voor 2014 en [1,05-1,25] voor 2015 ⁽²⁾. Indien de EUR/USD-wisselkoers onder die niveaus zakt, mag de bank, na de monitoring trustee daarvan in kennis te hebben gesteld, de plafonds voor de risicogewogen activa aanpassen om met de daling van de wisselkoers rekening te houden, voor het volledige verschil met de in punt 6, onder a), b) en c), vastgestelde plafonds voor de risicogewogen activa. De Commissie mag schriftelijk en met een afdoende motivering tegen de aanpassing bezwaar maken.
- b) Een vermeerdering van de risicogewogen activa ten gevolge van wijzigingen in de wettelijke voorschriften inzake de berekening van risicogewogen activa of in de nationale of internationale boekhoudkundige voorschriften ten opzichte van de huidige situatie, wordt buiten beschouwing gelaten, tenzij de Commissie, na te zijn geraadpleegd, daartegen bezwaar maakt.

8. [**Stopzetting van bedrijfsactiviteiten**] De volgende bedrijfsactiviteiten maken niet langer deel uit van de kernactiviteiten en worden stopgezet:

- a) Effecten op onderpand van activa (asset backed securities)

Er worden geen beleggingen gedaan in in tranches verdeelde asset backed securities of in tranches verdeelde kredieten, die een onderliggende pool van verschillende schuldvorderingen hebben of die op grond van hun structuur een risicoteknische hefboom (leverage) hebben. Eigen securitisatie van financieringen in het belang van de bank met het oog op herfinanciering en/of balansbeheer en de aankoop/financiering van niet in tranches verdeelde portefeuilles van schuldvorderingen van kernklanten door middel van transactiegerelateerde securitisatieplatforms blijven toegestaan.

- b) Secured lending/acquisition finance in verband met transacties zonder een band met Duitsland

De bank neemt niet langer deel aan secured lending of acquisition finance in verband met transacties zonder een band met Duitsland, d.w.z. de met schuld gefinancierde acquisitie van ondernemingen met een groot aandeel vreemd vermogen voor de betaling van de aankoopprijs, die uitsluitend of overwegend door de doelonderneming en haar activa gedekt is.

- c) Financiering van schepen en vliegtuigen

De bank biedt niet langer specifieke financiering van schepen en vliegtuigen aan, d.w.z. financiering voor de verwerving van een dergelijk actief waarbij het schip of het vliegtuig het belangrijkste onderpand vormt. Voor 100 % door een exportkredietinstelling gedekte vliegtuigfinancieringen die uitsluitend op de exportkredietverzekering en niet op het onderliggende actief zijn gebaseerd (zuivere exportfinanciering), zijn van deze stopzetting vrijgesteld.

⁽¹⁾ Indien de beperkingen op grond van punt 6 overeenkomstig punt 1 na 2015 van toepassing blijven, worden de in punt 6, onder a), b) en c), vastgestelde plafonds voor de risicogewogen activa jaarlijks geïndexeerd aan de hand van de volgende formule: [...].

⁽²⁾ BayernLB gaat uit van de volgende EUR/USD-wisselkoersen: [1,10-1,60] voor 2012, [1,10-1,60] voor 2013, [1,10-1,60] voor 2014 en [1,10-1,60] voor 2015. Na 2015 worden de gegevens voor de EUR/USD-wisselkoers zo nodig aangevuld uit de dan geldige planning van de bank.

d) Kernbankactiviteiten met overheden buiten Beieren

BayernLB zet nieuwe kredietactiviteiten met steden, gemeenten en verenigingen van gemeenten buiten Beieren stop. Liquiditeitsbeheersmaatregelen zijn daarvan uitgesloten. Financiering van publiek-private partnerschappen, projectfinanciering en exportfinanciering in het belang van klanten met een band met Duitsland waarbij een overheid afnemer is, blijven toegestaan.

C. SLUITING VAN VESTIGINGEN/AFSTOTING VAN DEELNEMINGEN

9. **[Vestigingen]** De volgende vestigingen van BayernLB, opgericht als kantoren of vertegenwoordigingen, werden op de opgegeven data gesloten:

Vestiging	Datum
Beijing	2009
Tokio	2009
Montréal	2009
Mumbai	2009
Kiev	2010
Hongkong	2010
Shanghai	2010

10. Bestaande activiteiten die op de datum van sluiting van de in punt 9 genoemde vestigingen nog niet waren afgebouwd, zijn overgedragen of blijven vanaf die datum lopen tot de vervaldatum van de onderliggende transactie. Nieuwe activiteiten worden niet aanvaard.
11. **[Verkoop van deelnemingen]** BayernLB verkoopt de hieronder en in bijlage III genoemde deelnemingen onder de best mogelijke voorwaarden en in hun geheel tegen de vermelde data (datum van ondertekening) of heeft de deelneming al op de vermelde datum verkocht.

Naam	Plaats	Belang (%)	Balans/RWA ⁽¹⁾	Streefdatum
Banque LB Lux S.A.	Luxemburg	100 ⁽²⁾	6 441,3/[...]	[...]
DKB Immobilien AG	Berlin	100		2012 ⁽³⁾
KGE Kommunalgrund ⁽⁴⁾	München	100		[...]
Stadtwerke Cottbus GmbH	Cottbus	74,9		[...]
[...]	[...]	[...]		[...]
GBW AG ⁽⁵⁾ ⁽⁶⁾	München	91,93		[...]
Landesbank Saar	Saarbrücken	75	[...] ⁽⁷⁾	2010 ⁽⁸⁾
LB(Swiss) Privatbank AG	Zürich	50		2009
mkb Bank Zrt (Konzern)	Budapest	89,89	9 360,9/[...]	[...]
DekaBank	Frankfurt am Main	3,09		2011
Deutsche Lufthansa AG	Köln	1,98		2013

Naam	Plaats	Belang (%)	Balans/RWA ⁽¹⁾	Streefdatum
KGAL GmbH & Co. KG	Grünwald	30 ⁽⁹⁾		[...]
LBS Bayern ⁽¹⁰⁾	München	100	[...]/[...]	2012

⁽¹⁾ Boekhoudkundige waarde van de deelneming op 31 december 2011.

⁽²⁾ BayernLB heeft ter voorbereiding van de verkoop van Banque LB Lux SA de deelneming van Helaba van 25 % in Banque LB Lux SA verworven en in ruil haar deelneming in LB(Swiss) Privatbank AG aan Helaba verkocht, die al de andere 50 % in handen heeft. De verkoopovereenkomst daartoe werd op 23 oktober 2009 ondertekend; de transactie werd op 21 december 2009 afgesloten.

⁽³⁾ Afgesloten op 27 maart 2012.

⁽⁴⁾ Deelneming niet geconsolideerd.

⁽⁵⁾ De koper van deze deelneming kan verplicht zijn de sociale richtsnoeren die in de GBW-groep van toepassing zijn en de aanvullende sociale voorschriften die in soortgelijke transacties zijn vastgelegd, in acht te nemen en te handhaven.

⁽⁶⁾ Zoals opgelegd door de Europese Commissie, worden de aandelen in GBW AG verkocht in een op mededingingsbeginselen gebaseerde aanbesteding. De Duitse Bondsregering neemt nota van het feit dat een verwerving door de deelstaat Beieren in een aanbestedingsprocedure tot een onderzoek van verdere staatssteun zou kunnen leiden.

⁽⁷⁾ Boekwaarde in december 2011.

⁽⁸⁾ Op 22 juni 2010 heeft BayernLB een deelneming van 25,2 % in het kapitaal van SaarLB aan de deelstaat Saarland verkocht, met tot gevolg dat SaarLB niet langer een verbonden onderneming van BayernLB is in de zin van § 271(2) van het handelswetboek. [...]

⁽⁹⁾ Met inbegrip van de aandelen die via KGAL Verwaltungs-GmbH in handen zijn.

⁽¹⁰⁾ Geen deelneming in technische zin.

12. Indien een deelneming over schuldfinanciering (intragroepsfinanciering) van BayernLB beschikt die in voorkomend geval pas na de datum van verkoop afloopt, mag de verkoop van die deelneming [...] tot uiterlijk [...] worden uitgesteld, indien BayernLB die deelneming niet samen met de bijbehorende financiering kan afstoten of een andere garantie voor de nog openstaande schuldfinanciering kan krijgen ⁽¹⁾.
13. BayernLB mag de verkoop van de hierboven genoemde deelnemingen met ten hoogste [...] tot uiterlijk [...] uitstellen ⁽¹⁾, indien zij na de indiening van de bindende aanbiedingen vaststelt dat de prijs die in de transactie zou worden verkregen, minder bedraagt dan de huidige boekwaarde van de deelneming in de individuele rekeningen die door BayernLB overeenkomstig het Duitse handelswetboek worden opgesteld, of overeenkomstig de IFRS verliezen in de geconsolideerde rekening oplevert.
14. BayernLB mag, met goedkeuring van de Commissie, een verkoop van de opgenomen deelnemingen met ten hoogste [...] tot uiterlijk [...] uitstellen ⁽¹⁾, indien zij aantoonbaar dat een verkoop vanwege de macro-economische conjunctuur niet of slechts tegen afbraakprijzen mogelijk is.
15. BayernLB mag de volledige verkoop van haar overblijvende aandelen in een deelneming met ten hoogste [...] tot uiterlijk [...] ⁽²⁾ uitstellen, indien zij aantoonbaar dat zij zich om economische of juridische redenen op de opgegeven datum slechts van de controlemeerderheid in de deelneming kan ontdoen en zij dat gedaan heeft.
16. De opbrengsten van de verkoop van de deelnemingen van BayernLB worden, in de mate waarin die meer bedragen dan de boekwaarde en ertoe leiden dat de prognoses met betrekking tot de periodieke opbrengsten worden overschreden, volledig voor de financiering van het herstructureringsplan van BayernLB gebruikt en binnen het kader van de regeling in punt 3 van bijlage II aan de deelstaat Beieren terugbetaald.
17. Bestaande activiteiten met betrekking tot deelnemingen die niet binnen de vastgestelde termijn zijn verkocht, blijven daarna lopen tot de vervaldatum van de onderliggende transactie. Nieuwe activiteiten worden niet aanvaard.

D. OVERIGE GEDRAGSVERBINTENISSEN/CORPORATE GOVERNANCE

18. **[Reclame]** BayernLB gebruikt de toekenning van de steunmaatregelen of andere voordelen ten opzichte van haar concurrenten niet voor reclamedoeleinden.
19. **[Bepijking van de externe groei]** Een uitbreiding van de bedrijfsactiviteiten door de verwerving van zeggenschap over andere ondernemingen tegen een verkoopprijs van meer dan [0-2 miljoen] EUR is zonder toestemming van de Commissie niet mogelijk (geen externe groei). Swaps van schuld in aandelen en andere maatregelen in het kader van gebruikelijk kredietbeheer worden niet als een uitbreiding van bedrijfsactiviteiten beschouwd, tenzij het de bedoeling is daarmee de in de eerste zin bedoelde groeibepijking te omzeilen.

⁽¹⁾ Mkb is een bijzonder geval [...].

⁽²⁾ Mkb is een bijzonder geval [...].

20. **[Handel voor eigen rekening]** BayernLB zet dedicated proprietary trading stop. Dit betekent dat BayernLB slechts tradingactiviteiten verricht die in haar tradingportefeuille zijn opgenomen, en die het volgende tot doel hebben: a) de aanvaarding, de transmissie en de uitvoering van koop- en verkoopopdrachten van haar klanten alsook de direct daarmee verband houdende afdekkinginstrumenten (d.w.z. trading met financiële instrumenten als dienst tot een maximale waarde berekend op basis van de value-at-risk voor de prijsschommelingen van de markt van [0-50] miljoen EUR/dag, met een vertrouwenspercentage van 99 %), b) liquiditeits- en ALM-beheer (rente, FX, beheer van de liquiditeitsreserve, beheer van onderpand voor gedekte herfinancieringen), of c) de economische overdracht van balansposten aan de herstructureringsseenheid of aan derden. In geen geval mag BayernLB louter uit winstbejag bedrijfsactiviteiten verrichten buiten de hierboven onder a), b) of c) genoemde doeleinden.
21. **[Garanties inzake corporate governance]** De directie (Vorstand) van BayernLB is onafhankelijk in het dagelijkse en operationele beheer van de activiteiten en heeft alleen verplichtingen ten aanzien van de onderneming. Noch de raad van bestuur (Verwaltungsrat) noch de aandeelhoudersvergadering mag de directie instructies geven. Toezicht en monitoring worden toegewezen aan de raad van bestuur (die in de toekomst de toezichtsraad (Aufsichtsrat) zal worden genoemd); voor activiteiten van fundamenteel belang moet op grond van de vennootschapswetgeving de toestemming van de toezichtsraad (Zustimmungsvorbehalt) worden verkregen. Daarnaast is BayernLB onderworpen aan wettelijk toezicht van haar toezichthouder en banktoezicht door BaFin en de Bundesbank.
- De huidige raad van bestuur van BayernLB wordt tot een afgeslankte toezichtsraad met meer externe leden omgevormd. De volgende maatregelen moeten tegen 30 juni 2013 worden genomen:
- a) alle leden van de toezichtsraad moeten over de in § 36(3), eerste zin, van de Duitse wet inzake het kredietwezen (Kreditwesengesetz — KWG) bedoelde bekwaamheden beschikken. Leden zijn bekwaam wanneer zij betrouwbaar zijn en over de nodige deskundigheid beschikken om een controlefunctie waar te nemen, en de bedrijfsactiviteiten van BayernLB te kunnen beoordelen en monitoren;
 - b) de helft van de aan de aandeelhouders voorbehouden zetels van de toezichtsraad is voor externe deskundigen voorbehouden;
 - c) de toezichtsraad wordt tot het einde van de herstructureringsfase voorgezeten door een persoon die overeenkomstig punt 21, onder b), lid van de raad is (externe deskundigheid). Daarna wordt de voorzitter verkozen volgens de procedure die in de Duitse of de Europese vennootschapswetgeving is vastgelegd;
 - d) opgemerkt zij dat de aan de aandeelhouders toegewezen zetels niet langer automatisch op grond van de positie van personen onder de aandeelhouders worden toegewezen (wegvallen van leden „van rechtswege”);
 - e) de toezichtsraad richt een audit- en een risicocomité op. De bepalingen van punt 21, onder a) tot en met d), zijn bij analogie van toepassing;
 - f) opgemerkt zij dat de activiteiten van de Landesbank volgens economische beginselen moeten worden verricht, en dat daarbij ook met de aan de Landesbank toegewezen taken rekening moet worden gehouden.
22. In de betrekkingen tussen de bank en de eigenaars geldt het tussen een kapitaalvennootschap en haar aandeelhouders gebruikelijke zakelijkheidsbeginsel. Vermogen mag slechts onder de eigenaars worden verdeeld, met uitzondering van de mogelijkheid van een teruggave van de verleende steun, onder de vorm van balanswinsten, kapitaalverminderingen en liquidatie-opbrengsten; deze bepaling laat structurele maatregelen met betrekking tot niet-autonome entiteiten binnen BayernLB onverlet.
23. **[Beloning van organen, werknemers en voornaamste agenten]** BayernLB onderzoekt de stimulerende werking en het passende karakter van haar beloningssystemen en zorgt ervoor, in het kader van de door het burgerlijk recht geboden mogelijkheden, dat die niet tot blootstelling aan onevenredige risico's leiden, op duurzame ondernemingsdoelstellingen op lange termijn gericht zijn en transparant zijn. De totale beloning van de leden van de organen en de hogere leidinggevenden wordt op een passend niveau begrensd. Een geldelijke beloning (monetäre Vergütung) van méér dan 500 000 EUR per jaar wordt in beginsel niet passend geacht. De in de tweede en de derde zin bedoelde maximumgrens blijft gelden totdat BayernLB betalingen overeenkomstig de punten 2 en 3 van bijlage II voor in totaal [...] miljoen EUR heeft verricht. Voor het overige geldt de in de tweede en de derde zin bedoelde maximumgrens, volgens welke een geldelijke beloning van méér dan 500 000 EUR in beginsel niet passend wordt geacht, totdat BayernLB de eenmalige terugbetaling overeenkomstig punt 2 van bijlage II alsook betalingen overeenkomstig punt 3 van bijlage II voor in totaal [...] miljoen EUR heeft verricht ⁽¹⁾.
24. BayernLB belooft, in het kader van de door het burgerlijk recht geboden mogelijkheden, haar organen, werknemers en voornaamste agenten volgens de volgende beginselen:
- a) de werknemers en voornaamste agenten van BayernLB mogen geen niet-passende salarissen, salarisonderdelen, bonussen of andere niet-passende voordelen ontvangen;

⁽¹⁾ De bank mag, na de monitoring trustee daarvan in kennis te hebben gesteld, de in punt 23 vastgestelde maximumgrens voor de geldelijke beloning voor de inflatie in Duitsland aanpassen.

- b) de beloning van de leden van de vennootschapsorganen en de hogere leidinggevendenden van BayernLB wordt op een passend niveau begrensd (zie punt 23 hierboven), waarbij met name rekening wordt gehouden met:
- de bijdrage van de betrokkene aan de economische positie van BayernLB, vooral in het kader van het vroegere bedrijfsbeleid en het risicobeheer, en
 - de noodzaak van een marktconform salaris om personen te kunnen aanwerven die voor duurzame economische groei kunnen zorgen.
25. **[Overige gedragsregels]** BayernLB voert een voorzichtig, solide en op duurzaamheid gericht commercieel beleid. Te dien einde stelt BayernLB in het bijzonder jaarlijks een financieringsplan op, waarop zij haar bedrijfsstrategie afstemt. BayernLB houdt in het kader van haar kredietverschaffing en beleggingen rekening met de kredietbehoeften van de economie, met name de behoeften van de kleine en middelgrote ondernemingen, door voorwaarden toe te passen die met de marktpraktijken in overeenstemming zijn en vanuit toezichthoudend/bancair standpunt passend zijn.
26. **[Transparantie]** De Commissie heeft tijdens de tenuitvoerlegging van het besluit onbeperkte toegang tot alle informatie die nodig is om op de tenuitvoerlegging te kunnen toezien. De Commissie kan BayernLB uitleg en verduidelijkingen vragen. Duitsland en BayernLB werken met de Commissie samen bij alle verzoeken in verband met de monitoring en de tenuitvoerlegging van dit besluit.
27. **[Geen hybride kapitaal]** BayernLB houdt zich aan het verbod op hybride kapitaal. BayernLB verstrekt slechts hybride kapitaal (zoals stille inbrengen (stille Einlagen) en winstbewijzen (Genussscheine)) indien zij daartoe ook zonder vrijmaking van reserves (Rücklagen) of de in § 340 f/g van het handelswetboek bedoelde bijzondere post verplicht is. [...].
28. **[Dividendverbod]** BayernLB houdt zich aan het dividendverbod teneinde aan haar betalingsverplichtingen te kunnen voldoen. BayernLB betaalt tot en met het financieel jaar dat op 31 december 2018 afloopt, geen dividenden uit. Dit laat de betalingen overeenkomstig de punten 2 en 3 van bijlage II onverlet.

E. BIJDRAGE VAN DE BEIERSE SPAARKASSEN

29. **[Omzetting van de stille inbrengen en verwerving van LBS Bayern]** De Beierse spaarkassen zijn bereid de last van de herstructurering van BayernLB te delen ten belope van 1,65 miljard EUR door de verwerving van LBS en de omzetting van hun stille inbrengen (stille Einlagen).

Dit bedrag is als volgt samengesteld:

- a) **verwerving van LBS:** de Beierse spaarkassenvereniging verwerft LBS volledig tegen een prijs van 818,3 miljoen EUR. De datum van de verwerving (eigendomsoverdracht en betaling van de prijs) is [...]. De opbrengst (*Ertrag*) van het bedrijfsjaar 2012 komt aan BayernLB toe;
- b) **omzetting van stille inbrengen:** alle stille inbrengen van onbeperkte duur van de spaarkassen in BayernLB worden tegen de nominale waarde van ongeveer [770-810] miljoen EUR terugbetaald. In ruil tekent de Beierse spaarkassenvereniging bij BayernLB Holding AG op een kapitaalverhoging van [810-840] miljoen EUR in. De terugbetaling van de stille inbrengen en de kapitaalverhoging vinden niet plaats vóór [...] en uiterlijk op [...]. De nieuwe aandelen van de spaarkassenverenigingen worden vastgelegd op basis van de bedrijfswaardering van BayernLB Holding AG overeenkomstig waarderingsnorm IDW S1 op het tijdstip van de kapitaalverhoging. Het belang van de spaarkassenvereniging blijft met ten hoogste 25 % in elk geval onder een blokkeringsminderheid (25 % + één stem) ⁽¹⁾.

F. BAYERNLABO

30. **[Kapitaal van BayernLabo]** Gelet op de wijzigingen in de wettelijke voorschriften met betrekking tot de kapitaal-toereikendheid van banken (Bazel III) en gelijkkluidende aanwijzingen van BaFin worden de regelingen met betrekking tot het eigen vermogen van BayernLabo aangepast om aan de verordening kapitaalvereisten te voldoen, zodat het in de IFRS-groepsafsluiting opgenomen eigen vermogen van BayernLabo ook overeenkomstig de nieuwe kapitaalvereisten hard kernkapitaal vormt. De vergoeding wordt omgevormd in een met de kapitaalvereisten conforme vergoeding als op aandelenkapitaal (d.w.z. dividenden); de beperking van het eigen vermogen als buffer voor de activiteiten van BayernLabo wordt opgeheven. Een deelbedrag van 1 miljard EUR, dat volgens de laatste plannings van BayernLabo niet noodzakelijk is om de bedrijfsactiviteiten in de huidige mate voort te zetten, wordt naar de kernbank overgeboekt. De wettelijke bestemming (*Zweckbestimmung*) van de overblijvende activa in BayernLabo (met inbegrip van de bestemmingsactiva (*Zweckvermögen*) en de overeenstemmende bestemmings-inbreng (*Zweckeinlage*)) blijven ongewijzigd, zodat de wettelijke opdracht van bevordering (*Förderauftrag*) zonder beperking kan worden voortgezet.

⁽¹⁾ Een andere mogelijkheid is dat de stille inbrengen in eigen vermogen worden omgezet, zonder dat het kapitaal eerst wordt terugbetaald en vervolgens opnieuw wordt geïnjecteerd.

G. VERGOEDING VAN DE GARANTIE/TERUGVORDERING

31. **[Vergoeding van de garantie/terugvordering]** De overeenkomst tussen de deelstaat Beieren en BayernLB van 19 december 2008 inzake de verstrekking van een garantie (de „garantieovereenkomst”) wordt gewijzigd of aangevuld om gevolg te geven aan de volgende verbintenissen, die gebaseerd zijn op het gegeven dat het verschil tussen de overnameprijs en de reële waarde in het economisch verkeer van de door de garantieovereenkomst gewaarborgde portefeuille gelijk is aan 1,96 miljard EUR.
32. **[Totale premie]** De bank betaalt voor de garantie een totale jaarlijkse premie van 200 miljoen EUR met terugwerkende kracht vanaf 1 januari 2010. Die totale premie bestaat uit het volgende:
- a) een basispremie van 6,25 % op het aanvankelijke kapitaalondersteunend effect (op 31 december 2008) van 1,28 miljard EUR, d.w.z. 80 miljoen EUR per jaar;
 - b) een aanvullende jaarlijkse premie van 3,75 % op een deel van de garantie ten belope van 2 miljard EUR, d.w.z. 75 miljoen EUR per jaar, tot 2015, en
 - c) een bijzondere betaling van 45 miljoen EUR per jaar tot 2015.

H. TERUGBETALING VAN DE STILLE INBRENG VAN DE DEELSTAAT BEIEREN VAN 3 MILJARD EUR

33. **[Verdere vermindering van de risicoposities]** Om de stille inbreng van de deelstaat Beieren tegen 2017 volledig terug te betalen, verbindt BayernLB zich ertoe haar risicoposities tegen 2017 met aanvullend 10 miljard EUR te verminderen, uitgesplitst per bedrijfsactiviteit als volgt, waarbij een afwijking van ten hoogste [10-15] % per bedrijfsactiviteit buiten beschouwing wordt gelaten zolang een totale vermindering van 10 miljard EUR wordt verwezenlijkt ⁽¹⁾:
- grote ondernemingen, kleine en middelgrote ondernemingen en particuliere klanten; [...] %,
 - onroerend goed, spaarkassen en vereniging; [...] %,
 - markten: [...] %,
 - herstructureringsseenheid: [...] %.

Indien deze maatregelen tot een verdere inkringing van de activiteiten leiden, wordt die niet bij de vermindering van de balans overeenkomstig punt 4 in rekening gebracht. Indien de bovenvermelde vermindering van de risicoposities tot een verlies van opbrengsten leidt, compenseert de bank dit verlies door voor hetzelfde bedrag kosten te besparen.

De bank verbindt zich ertoe bij aanvang van het bedrijfsjaar [...] op basis van de verslagen van de monitoring trustee een tussentijdse evaluatie van de tenuitvoerlegging van deze verbintenis te verrichten. Indien de Commissie naar aanleiding van de tussentijdse evaluatie vaststelt dat BayernLB wellicht de nagestreefde vermindering van de risicoposities tegen het einde van het bedrijfsjaar 2017 niet zal halen, moet BayernLB die wijziging opnieuw aanmelden, tenzij dit aan nieuwe wettelijke of macro-economische ontwikkelingen toe te schrijven valt.

⁽¹⁾ Zoals aan de Commissie voorgesteld op 14 juni 2012; voor nadere informatie, zie de toelichtingen in het herstructureringsplan, afdeling 6.20.2.

BIJLAGE II

OPGELEGDE VOORWAARDEN

1. **[Terugbetalingen]** BayernLB verricht (waar nodig via BayernLB Holding AG) een eenmalige betaling ten belope van 1,24 miljard EUR aan de deelstaat Beieren (hierna „de eenmalige betaling” genoemd) en betaalt het in 2008/2009 in de vorm van een stille inbreng ontvangen eigen vermogen ten belope van 3 miljard EUR terug (hierna „de terugbetaling van steun” genoemd).
2. De eenmalige terugbetaling ten belope van 1,24 miljard EUR wordt in de volgende tranches verricht:
[...]
Indien de bevoegde toezichthouder besluit dat het eigen vermogen dat door de opname in de balans van de nominale waarde van het bestemmingsvermogen (Zweckvermögen) van BayernLabo ontstaat, in prudentieel opzicht volledig of ten dele als Tier 1-kernkapitaal van BayernLB wordt beschouwd, wordt de eerstvolgende tranche van de eenmalige terugbetaling met dat bedrag verhoogd; in voorkomend geval wordt het verdere betalingsschema in overeenstemming met tabel 11 aangepast.
3. De terugbetaling van steun ten belope van 3 miljard EUR wordt in de volgende tranches verricht:
[...]
Daarnaast moeten de overblijvende delen van de stille inbreng ten belope van [...] miljoen EUR door de vrijmaking van kapitaal op basis van punt 33 van bijlage I tegen 2017 aan de deelstaat Beieren worden terugbetaald.
4. **[Uitstel van de betalingsverplichting]** Ingeval de toezichthouder BayernLB een betaling overeenkomstig punt 2 verbiedt of geen toestemming geeft voor een terugbetaling overeenkomstig punt 3, worden de in die punten bedoelde terugbetalingen geschorst. In voorkomend geval wordt de overeenstemmende betalingsverplichting uitgesteld totdat de toezichthouder voor de betrokken terugbetaling toestemming geeft of die niet opnieuw verbiedt. Ingeval ook in het volgende jaar geen toestemming wordt gegeven voor een terugbetaling van een uitgesteld bedrag of die terugbetaling opnieuw wordt verboden, zal de Duitse Bondsregering bij de Commissie een gewijzigd herstructureringsplan aanmelden, dat in beginsel in aanvullende compenserende maatregelen moet voorzien, bijvoorbeeld in de vorm van een verdergaande vermindering van het balanstotaal.

BIJLAGE III

VERDERE AFBOUW VAN DE DEELNEMINGEN

De volgende deelnemingen werden door BayernLB verkocht of zullen nog door haar worden verkocht overeenkomstig punt 11 van bijlage I of op de aangegeven datum ⁽¹⁾:

	Deelneming	Percentage deelneming %	Voltooid/geplande afstoting
1	gewerbegründ Holding GmbH i.L.	100,0	2008
2	Hypo Alpe-Adria-Bank International AG (HGAA)	67,1	2009
3	Kraftwerksgesellschaft Völklingen Geschäftsführ.-GmbH	38,0	2009
4	SCI du 203 Faubourg Saint Honoré	100,0	2009
5	Vulcain Energie	10,0	2009
6	Bayerische Beamtenkrankenkasse AG	1,0	2010
7	Bayerische Landesbrandversicherung AG	1,0	2010
8	Bayerische Versicherungsverband Vers.-AG	1,0	2010
9	BayernLB Corporate Advisers GmbH i.L.	100,0	2010
10	Central 1 Credit Union	0,0 (*)	2010
11	Coast Capital Savings Credit Union	0,0 (*)	2010
12	Credit Union Central of British Columbia	0,0 (*)	2010
13	Energy & Commodity Services GmbH i.L.	100,0	2010
14	Envision Credit Union	0,0 (*)	2010
15	Gulf and Fraser Fisherman's Credit Union	0,0 (*)	2010
16	GZ-Holdinggesellschaft mbH i.L.	100,0	2010
17	Island Savings Credit Union	0,0 (*)	2010
18	IZB Soft Verwaltungs-GmbH & Co. KG	25,1	2010
19	Meridian Credit Union	0,0 (*)	2010
20	mkb Általános Biztosító Zrt.	25,0	2010
21	Schlemmermeyer GmbH & Co. KG	20,0	2010
22	Valley First Credit Union	0,0 (*)	2010
23	mkb Életbiztosító Zrt.	25,0	2010
24	Vancouver City Savings Credit Union	0,0 (*)	2010

⁽¹⁾ Sommige van de af te stoten deelnemingen (gemarkt met **) zijn slechts in beperkte mate verkoopbaar, ofwel omdat de bank niet onbeperkt over de aandelen kan beschikken ofwel omdat alleen de andere vennoten de mogelijke kopers zijn en het succes van een afstoting van hun medewerking afhangt (bv. STR Brennerschienentransport of European Energy Exchange).

	Deelneming	Percentage deelneming %	Voltooid/ geplande afsto- ting
25	Münchner Gesellschaft für Stadterneuerung mbH	3,5	2010
26	North Shore Credit Union	0,0 (*)	2010
27	Westminster Savings Credit Union	0,0 (*)	2010
28	BLB-Grundbesitz-Verwaltungsges. mbH i.L.	100,0	2011
29	German Centre (Shanghai) Limited i.L.	100,0	2011
30	IZB Soft-Beteiligungs-GmbH	25,1	2011
31	Groupement d'Interet Economique (GIE) Spring Rain	100,0	2011
32	[...]	[...]	[...]
33	[...]	[...]	[...]
34	[...]	[...]	[...]
35	[...]	[...]	[...]
36	Mietdienst Ges. f. Investitionsgüterleasing mbH & Co.	5,0	2012
37	[...]	[...]	[...] %
38	First Calgary Savings & Credit Union Ltd	0,0 (*)	2012
39	First West Credit Union	0,0 (*)	2012
40	Interior Savings Credit Union	0,0 (*)	2012
41	KSP Unternehmensverwaltungsgesellschaft mbH i.L.	43,0	2012
42	[...]	[...]	[...]
43	[...]	[...]	[...]
44	[...]	[...]	[...]
45	[...]	[...]	[...]
46	[...]	[...]	[...]
47	[...]	[...]	[...]
48	[...]	[...]	[...]
49	[...]	[...]	[...]
50	Siacon GmbH i.L.	50,0	2013
51	[...]	[...]	[...]

(*) Afrondingsfout, minderheidsdeelneming

BESLUIT (EU) 2015/658 VAN DE COMMISSIE**van 8 oktober 2014****betreffende steunmaatregel SA.34947 (2013/C) (ex 2013/N) die het Verenigd Koninkrijk voornemens is ten uitvoer te leggen ten behoeve van de kerncentrale Hinkley Point C***(Kennisgeving geschied onder nummer C(2014) 7142)***(Slechts de tekst in de Engelse taal is authentiek)****(Voor de EER relevante tekst)**

DE EUROPESE COMMISSIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en met artikel 108, lid 2, eerste alinea,

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

Na de belanghebbenden overeenkomstig de genoemde artikelen te hebben aangemaand hun opmerkingen te maken ⁽¹⁾, en gezien deze opmerkingen,

Overwegende hetgeen volgt:

1. DE PROCEDURE

- (1) Na prenotificatiecontacten heeft het Verenigd Koninkrijk op 22 oktober 2013 maatregelen aangemeld ten behoeve van de nieuwe kerncentrale Hinkley Point C (hierna „HPC” genoemd) door middel van een elektronische aanmelding, welke door de Commissie diezelfde dag nog is geregistreerd.
- (2) De Commissie heeft op 18 december 2013 een formeel onderzoek ingeleid ten aanzien van de aangemelde maatregelen, omdat zij ernstige twijfel had over de verenigbaarheid met de staatssteunvoorschriften.
- (3) Het besluit van de Commissie tot inleiding van de procedure werd op 31 januari 2014 op de website van directoraat-generaal Concurrentie gepubliceerd en op 7 maart 2014 in het *Publicatieblad van de Europese Unie*. De Commissie heeft belanghebbenden verzocht hun opmerkingen te maken.
- (4) Het Verenigd Koninkrijk heeft op 31 januari 2014 zijn opmerkingen bij het besluit tot inleiding van de procedure gezonden.
- (5) De Commissie heeft van belanghebbenden opmerkingen ter zake ontvangen. Deze zijn doorgestuurd aan het Verenigd Koninkrijk, dat in de gelegenheid werd gesteld om te reageren; de opmerkingen van het Verenigd Koninkrijk werden ontvangen op 13 juni en 4 juli 2014.

2. BESCHRIJVING VAN DE MAATREGELEN**2.1. CONTRACT FOR DIFFERENCE (CFD)**

- (6) De aangemelde maatregelen bestaan ten eerste uit een Contract for Difference (hierna „CfD” genoemd) dat inkomstensteun biedt tijdens de operationele fase van HPC. Het Verenigd Koninkrijk had in eerste instantie een investeringscontract aangemeld, dat als een early CfD (voorloper-CfD) werd beschreven. Omdat de onderhandelingen tussen het Verenigd Koninkrijk en de onderneming die volledig eigenaar was van de begunstigde ten tijde van dit besluit, EDF Energy plc (hierna „EDF” genoemd), langer aansleepten dan vooraf was verwacht, werd het investeringscontract in zijn geheel vervangen door een CfD. EDF is de Britse dochteronderneming van het Franse elektriciteitsbedrijf Electricité de France.
- (7) De begunstigde is NNB Generation Company Limited (hierna „NNBG” genoemd), die ten tijde van dit besluit volledig in handen is van EDF. Het CfD is een privaatrechtelijke overeenkomst tussen NNBG en de CfD-tegenpartij, Low Carbon Contracts Company Ltd. Een aparte overeenkomst wordt gesloten tussen de minister van Energie en Klimaatverandering (hierna „de minister” genoemd) en de aandeelhouders van NNBG. Deze aparte overeenkomst heeft alleen betrekking op delen van de transactievoorwaarden, in het bijzonder op de delen die betrekking hebben op mogelijke gebeurtenissen die tot stopzetting leiden, en op winstdelingsmechanismen.

⁽¹⁾ PB C 69 van 7.3.2014, blz. 60.

- (8) Overeenkomstig het CfD ontvangt NNBG inkomsten die bepaald worden door de som van de groothandelsmarktprijs waartegen zij de elektriciteit verkoopt, en een difference payment (compensatie) die gelijk is aan het verschil tussen de vooraf vastgestelde uitoefenprijs en de referentieprijs die in de voorafgaande referentieperiode werden waargenomen.
- (9) Als de referentieprijs lager is dan de uitoefenprijs, zal de CfD-tegenpartij het verschil tussen de uitoefenprijs en de referentieprijs betalen, zodat gewaarborgd wordt dat NNBG uiteindelijk relatief stabiele inkomsten ontvangt, die onderhevig zijn aan haar verkoopstrategie en productiehoeveelheid. Als de referentieprijs echter hoger is dan de uitoefenprijs, is NNBG verplicht het verschil aan de CfD-tegenpartij te betalen. Ook in dit geval zal NNBG daarom relatief stabiele inkomsten ontvangen.
- (10) De referentieprijs is een gewogen gemiddelde van de groothandelsprijzen die het Verenigd Koninkrijk heeft vastgesteld voor alle producenten die via het CfD worden gesteund. In het geval van NNBG is de relevante referentieprijs de basislastmarkt-referentieprijs, die geldt voor alle basislastproducenten ⁽¹⁾.
- (11) Met name is de basislastmarkt-referentieprijs momenteel zo vastgesteld dat de dagelijkse prijsgegevens worden gebruikt die door de London Energy Brokers' Association (LEBA) en de NASDAQ OMX Commodities Exchange worden gepubliceerd, met betrekking tot de prijs voor het aankopen van elektriciteit van één seizoen (d.w.z. zes maanden) voorafgaand aan levering, of de prijs van één seizoen vooruit (hierna „season-ahead-prijs” genoemd) ⁽²⁾.
- (12) De basislastmarkt-referentieprijs wordt eenmaal per seizoen berekend, onmiddellijk voorafgaand aan ieder seizoen, waarbij het rekenkundig gemiddelde van de dagelijks gepubliceerde season-ahead-prijzen van elke dag van het voorafgaande seizoen worden gebruikt. Dit gemiddelde wordt gewogen om te waarborgen dat het op iedere referentie-index verhandelde volume evenredige invloed krijgt.
- (13) NNBG is verplicht om een vooraf bepaald minimaal prestatieniveau te halen, maar is niet gehouden aan een vooraf vastgesteld productieniveau. Er wordt vooral verwacht dat de centrale operationeel is bij een lastfactor van 91 %. Als NNBG deze lastfactor niet bereikt, betekent dat impliciet dat zij het van dit project verwachte inkomstenpeil niet bereikt.
- (14) NNBG ontvangt difference payments gebaseerd op de gemeten productie tot een maximaal productieniveau („bovengrens”) dat in het CfD wordt vastgesteld. Er worden geen betalingen gedaan voor de boven die bovengrens uitkomende productie die op de markt wordt verkocht. De door NNBG geproduceerde elektriciteit wordt op de markt verkocht.

2.1.1. Algemene werking van het CfD-mechanisme

- (15) Het CfD wordt afgesloten met de CfD-tegenpartij, d.w.z. een entiteit die zal worden gefinancierd door middel van een wettelijke verplichting voor alle vergunninghoudende leveranciers.
- (16) Deelname aan het uiteindelijke contract is afhankelijk van de uiteindelijke investeringsbeslissing van Edf/NNBG, en van een akkoord over de financieringsregelingen (met inbegrip van de voorwaarden van een schuldgarantie door de Britse overheid), en de definitieve goedkeuring van de partijen.
- (17) Volgens het CfD-kader zijn vergunninghoudende leveranciers gezamenlijk aansprakelijk voor alle verplichtingen die voortvloeien uit het contract, en is de tegenpartij bij het contract alleen aansprakelijk voor zover aan deze tegenpartij gelden zijn overgemaakt door de vergunninghoudende leveranciers of door de Britse overheid. Elke leverancier is aansprakelijk voor zijn aandeel van de markt, dat wordt vastgesteld aan de hand van het gemeten elektriciteitsverbruik. Volgens dit kader moet ingeval van niet-naleving van de betalingsverplichtingen de minister een andere tegenpartij aanwijzen, betalingen innen bij andere leveranciers, of producenten rechtstreeks betalen.

⁽¹⁾ Basislastproductie is typerend voor centrales die continu kunnen produceren, zodat op deze centrales een beroep kan worden gedaan om te allen tijde aan de kern van de vraag te voldoen. Kerncentrales zijn basislastproducenten en worden tevens gekenmerkt door relatief lage variabele kosten, zodat zij meestal vooraan in de leveringscurve voorkomen.

⁽²⁾ De in het CfD gebruikte formule is als volgt:

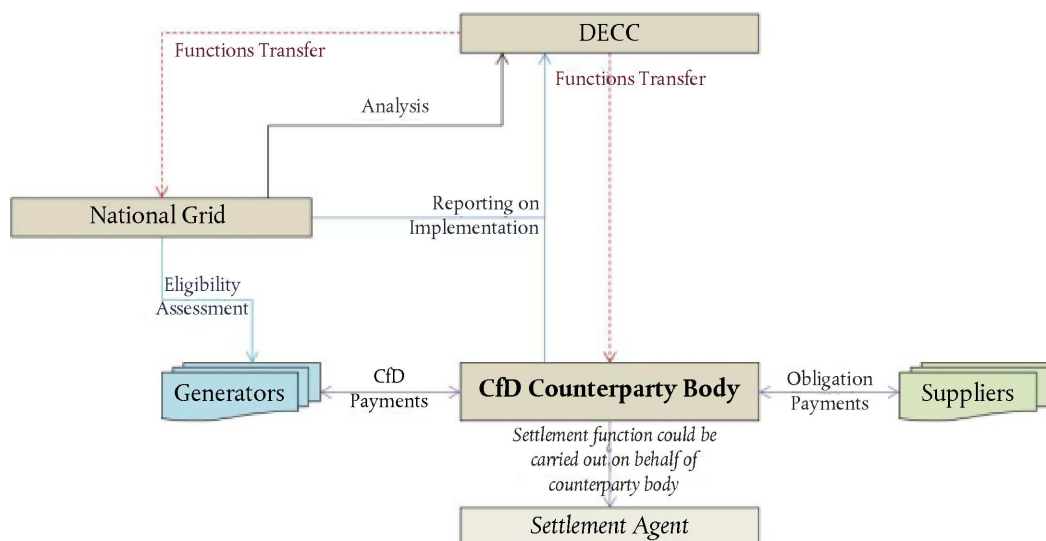
$$\sum_{i=1}^d \left(\frac{\sum_{j=1}^e (BP_{ij} \times BQ_{ij})}{\sum_{j=1}^e (BQ_{ij})} \right) \times \frac{1}{N_d}$$

waarbij (d) het aantal handelsdagen in het voorafgaande seizoen is, (e) het aantal bronnen, (BP) de prijs per dag voor elke bron, en (BQ) het volume op elke dag voor elke bron.

- (18) Daarnaast zal de tegenpartij een settlement agent belasten met, enerzijds, de bevoegdheid om inkomsten te verwerven (d.w.z. de bevoegdheid om betalingen bij leveranciers te innen) en, anderzijds, de verplichting om betalingen te doen aan en betalingen te ontvangen van stroomproducenten. De Britse overheid is voornemens om een dochteronderneming van Elexon (d.w.z. de instantie die momenteel optreedt als settlement agent in het Verenigd Koninkrijk, en volledig eigendom is van de Britse transmissiesysteembeheerder, National Grid) aan te wijzen als settlement agent.
- (19) De tegenpartij van de stroomproducent wordt, volgens het CfD, bevoegd om beslissingen te nemen en heeft beoordelingsvrijheid, bijvoorbeeld om te besluiten dat een producent zijn verplichtingen nakomt of dat deze zekerheden moet stellen ter garantie van betalingen in het kader van de regeling, of afziet van bepaalde vereisten, afhankelijk van de specifieke marktomstandigheden. De Britse overheid is voornemens om verdere aanwijzingen te geven voor de parameters die mogelijk de beoordelingsvrijheid van de tegenpartij beperken voor het nemen van beslissingen met betrekking tot het functioneren van het CfD.
- (20) Figuur 1 laat zien wat de respectieve taken zijn voor elke partij die bij het functioneren van het CfD betrokken zal zijn.

Figuur 1

Functies en verantwoordelijkheden bij de uitvoering van het CfD



Bron: Autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk.

2.1.2. Voorwaarden van de CfD-overeenkomst

- (21) Het Verenigd Koninkrijk en EDF zijn de CfD-voorwaarden overeengekomen. Deze voorwaarden worden vertaald in een definitief contract vóór de uiteindelijke ondertekening van de overeenkomst en de definitieve investeringsbeslissing door EDF.
- (22) Veel van de overeengekomen voorwaarden weerspiegelen die van CfD's voor andere technologieën, met name voor technologieën inzake hernieuwbare energie. Dergelijke voorwaarden zijn openbaar ⁽¹⁾. Andere voorwaarden zijn specifiek voor het CfD voor HPC.
- (23) Volgens de overeengekomen voorwaarden wordt de uitoefenprijs vastgesteld op 92,50 GBP/MWh in de nominale prijzen van 2012. Wanneer een investeringsbeslissing voor de bouw van de nieuwe kerncentrale Sizewell C wordt genomen, gebruikmakend van hetzelfde ontwerp en met de mogelijkheid om sommige kosten te delen voor de reactoren van HPC, wordt de uitoefenprijs verlaagd tot 89,50 GBP/MWh, opnieuw in nominale termen van 2012.

⁽¹⁾ Beschikbaar op het volgende adres: https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/267649/Generic_CfD_-_Terms_and_Conditions__518596495_171_.pdf

- (24) De uitoefenprijs wordt volledig geïndexeerd volgens de consumentenprijsindex (hierna „CPI” genoemd), zoals bij andere CfD's. De aanpassing aan de CPI vindt eenmaal per jaar plaats, met als uitgangsdatum november 2011. Jaarlijks wordt de uitoefenprijs bijgesteld op de eerste dag van het seizoen, aan de hand van de laatst beschikbare CPI, zoals gepubliceerd door het nationaal bureau voor de statistiek (ONS) voor februari.
- (25) De looptijd van het CfD gaat uiterlijk in op het Target Commissioning Window (TCW) (de streeftermijn voor oplevering) voor elke reactor, nl. [...] (*) jaar vanaf de streefdatum voor oplevering. Na deze datum gaat de CfD-looptijd in, ongeacht of de centrale operationeel is of niet.
- (26) De uiterste datum is de [...] verjaardag van de laatste dag van de streeftermijn voor oplevering van de tweede reactor. Als op of vóór de uiterste datum nog geen van beide reactoren is opgeleverd, mag de CfD-tegenpartij het contract beëindigen. De uiterste datum kan worden verlengd ingeval van overmacht of aansluitingsproblemen.
- (27) Er zijn twee mechanismen inzake winstdeling (*gain-share*). Het eerste is gebaseerd op bouwkosten ⁽¹⁾ en voorziet erin dat:
- de eerste [...] van de bouwwinst (nominale waarde) wordt gedeeld in een 50/50-verhouding, waarbij 50 % van de winst naar de CfD-tegenpartij gaat en 50 % naar NNBG, en
 - alle bouwwinst boven [...] (nominale waarde) wordt gedeeld in een 75/25-verhouding, waarbij 75 % van de winst naar de CfD-tegenpartij gaat en 25 % naar NNBG.
- (28) De tweede winstdelingsregeling is gebaseerd op het rendement op eigen vermogen (ROE). Er werden twee drempelwaarden vastgesteld ⁽¹⁾.
- (29) Een eerste drempelwaarde is vastgesteld op het niveau van de op het tijdstip van dit besluit geschatte interne opbrengstvoet (IRR) op eigen vermogen gegenereerd door de recentste versie van het financiële model ⁽²⁾, of 11,4 % op basis van het toegezegde eigen vermogen en in nominale termen. Alle winst boven dit niveau wordt verdeeld tussen de CfD-tegenpartij (30 %) en NNBG (70 %).
- (30) Een tweede drempelwaarde is hoger vastgesteld tussen 13,5 % in nominale termen of 11,5 % in reële termen (CPI-inflatie), gebaseerd op hetzelfde model als in punt a). Alle winst boven deze drempelwaarde wordt verdeeld tussen de CfD-tegenpartij (60 %) en NNBG (40 %).
- (31) Op twee data kunnen de voorwaarden met betrekking tot de operationele kosten worden opengebroken (opex reopeners). De eerste is 15 jaar na het opstarten van de eerste reactor, en de tweede is 25 jaar na het opstarten. Deze aanpassingen van de operationele kosten bieden een manier om langetermijnkostenrisico's te beperken en leidt tot veranderingen in de uitoefenprijs, in beide richtingen. Het mechanisme biedt ruimte voor een stijging of daling van de uitoefenprijs op basis van de bekende werkelijke kosten en gecorrigeerde prognoses van toekomstige kosten voor de volgende operationele kosten, die hoe dan ook geheel en uitsluitend vereist zijn om de productiefaciliteit continu in bedrijf te houden:
- front-end-kosten (aanschaf splijtstofelementen);
 - verzekeringen;
 - bijdrage aan het Office for Nuclear Regulation (ONR);
 - bedrijfsbelastingen (business rates);
 - bepaalde transmissiekosten;
 - wijzigingen van de kosten voor verwijdering van middelactief afval/verbruikte splijtstof door wijzigingen van de Waste Transfer Price (tarieven voor de overdracht van kernafval) volgens het desbetreffende contract;
 - wijzigingen in het beheer van verbruikte splijtstof en ontmantelingskosten;
 - exploitatie- en onderhoudskosten;
 - renovatiekosten en operationele kaskosten op de winst- en verliesrekening van de producenten in overeenstemming met IFRS en alle gemaakte kapitaaluitgaven.

(*) Bedrijfsgeheim.

⁽¹⁾ Voor een gedetailleerde beschrijving van de toezegging, zie bijlage C.

⁽²⁾ In het bijzonder HPC IUK Model [...].

- (32) Alle kosten met betrekking tot ontwerp, exploitatie volgens redelijke en voorzichtige normen, beschikbaarheid of capaciteit van de productiefaciliteit, kapitaaluitgaven anders dan voor onderhoud, uitgaven voor een nieuwe structuur (niet in een bestaand gebouw), financiering, en bepaalde kosten voor de overdracht van kernafval worden van de aanpassing van de voorwaarden uitgesloten.
- (33) De gecorrigeerde kostenramingen die gebruikt worden bij de aanpassing van de operationele kosten, worden gebaseerd op een rapport dat gemaakt is door NNBG en goedgekeurd door de CfD-tegenpartij, rekening houdende met benchmarkkosten van andere kerncentrales die EPR-technologie gebruiken en andere kerncentrales die in Noord-Amerika en de Europese Unie drukwaterreactortechnologie gebruiken, die hoe dan ook volgens redelijke en voorzichtige normen opereren. De aanpassing van de uitoefenprijs wordt berekend op basis van de bovenste helft van de referentiekosten.
- (34) De uitoefenprijs (of een vast bedrag of een reeks van jaarlijkse betalingen aan de CfD-tegenpartij) wordt verlaagd om de wijzigingen weer te geven in het door NNBG verschuldigde belastingbedrag in omstandigheden met betrekking tot de financiering door de aandeelhouder en belastingstructuur van NNBG. Op dit punt is een verhoging niet toegestaan.
- (35) Een eenmalige vooruitziende aanpassing van de uitoefenprijs wordt toegepast voor bedrijfsbelastingen na de officiële herwaardering door het Valuation Office Agency (VOA) nadat de centrale in bedrijf is gesteld. Verdere wijzigingen van de bedrijfsbelastingen vinden via de aanpassingen van de operationele kosten plaats.
- (36) Naast het verstrekken van informatie zoals voorzien in de algemene CfD-standaardvoorwaarden, moet NNBG bepaalde garanties bieden over de informatie in de aan de Britse overheid verstrekte gegevens en modellen met betrekking tot de kosten van het project. Het contract voorziet in het gebruik van een overeengekomen financieel model om de verschillende uitoefenprijzen vast te stellen en andere wijzigingen zoals vermeld in de voorwaarden.
- (37) NNBG wordt beschermd en kan sommige kosten terugvorderen bij kwalificerende wetswijzigingen (QCIL's).
- (38) Kwalificerende wetswijzigingen zijn onvoorzienbare individueel gerichte wetswijzigingen, specifieke wetswijzigingen, specifieke wijzigingen in de belastingwetgeving, andere wetswijzigingen of wijzigingen in de rechtsgrondslag.
- (39) Een individueel gerichte wetswijziging is een wetswijziging waarvan de voorwaarden specifiek (en niet gewoonweg indirect of afgeleid of op grond van het onevenredige effect van een algemeen toepasselijke wetswijziging) betrekking hebben op het project, de productiefaciliteit of NNBG, maar niet anderszins.
- (40) Een specifieke wetswijziging is een wetswijziging waarvan de voorwaarden specifiek (en niet gewoonweg indirect of afgeleid of op grond van het onevenredige effect van een algemeen toepasselijke wetswijziging) betrekking hebben op nucleaire productiefaciliteiten, of productiefaciliteiten die onder een CfD vallen.
- (41) Een specifieke belastingwetswijziging is: i) een verandering van of nieuwe belasting op uranium, of ii) een wetswijziging of wijziging van de praktijken van de belastingdienst (HMRC), met als gevolg dat de fiscale behandeling van NNBG minder gunstig is dan die vastgesteld in bepaalde specifieke verklaringen van de belastingdienst.
- (42) Van een verandering in de reguleringsgrondslag is sprake wanneer: i) het ONR (of de toezichthouder die deze opvolgt) niet langer de productiefaciliteit reguleert op basis van de beoordeling of een offer dat vereist is om risico's te verminderen, overdreven onevenredig zou zijn met het daarmee te behalen voordeel, of ii) het betrokken milieuagentschap (of de toezichthouder die deze opvolgt) een risicoverlagende optie voor de productiefaciliteit niet langer als een aanvaardbaar milieurisico beoordeelt op basis van de vraag of de kosten van uitvoering niet evenredig zijn met het behaalde milieuvoordeel.
- (43) Er wordt alleen compensatie voor kwalificerende wetswijzigingen betaald als het totale bedrag van alle vorderingen in dat verband meer is dan 50 miljoen GBP in nominale en geïndexeerde termen van 2012. Dubbele terugvorderingen zijn niet toegestaan. De uitoefenprijs wordt slechts eenmalig bijgesteld voor een kwalificerende wetswijziging tijdens de resterende looptijd van het contract, gebruikmakend van het overeengekomen financiële model, of door het berekenen van de netto actuele waarde van de benodigde bijstelling.
- (44) NNBG ontvangt, onder bepaalde voorwaarden, compensatie in het geval van een „politieke stopzetting” van HPC (door het Verenigd Koninkrijk, de Europese Unie of een internationale bevoegde autoriteit) anders dan om gezondheidsredenen, nucleaire veiligheid, zekerheid, milieu, nucleair transport of nucleaire voorzorgsmaatregelen (kwalificerende stopzetting).

- (45) Bovendien wordt compensatie beschikbaar gesteld wanneer de productiefaciliteit moet worden gesloten door omstandigheden met betrekking tot de nucleaire aansprakelijkheidsverzekering, ook wanneer de Britse overheid geen alternatieve verzekeringsregelingen heeft goedgekeurd die door de producent zijn voorgesteld, als de Britse overheid dit redelijkerwijze wel had moeten doen, en er geen andere goedgekeurde verzekeringsmogelijkheden beschikbaar zijn voor de producent.
- (46) De beschermingsmaatregelen bij een kwalificerende stopzetting zijn inclusief het recht van overdracht van NNBG aan de Britse overheid (en voor de Britse overheid om overdracht te vragen) in aanvulling op de betaling van compensatie door de CfD-tegenpartij of de Britse overheid.
- (47) Gronden tot beëindiging gelden alleen voor NNBG. Het is aan de CfD-tegenpartij om het contract op te zeggen in het geval van een weloverwogen beëindiging.

2.2. KREDIETGARANTIE

- (48) Het HPC-project, en NNBG in het bijzonder, heeft niet alleen voordeel van het CfD, maar ook van de door de staat afgegeven kredietgarantie op de uitgegeven schuld (hierna „de kredietgarantie” genoemd).
- (49) Uit te geven obligaties worden ondersteund door de kredietgarantie. Dit laatste kan worden gezien als een verzekeringscontract, ter garantie van tijdige betaling van de hoofdsom en de rente over deze schuld, die kan oplopen tot 17 miljard GBP ⁽¹⁾.
- (50) De kredietgarantie wordt afgegeven door Infrastructure UK (IUK), een afdeling van het ministerie van Financiën van het Verenigd Koninkrijk die toezicht houdt op het beheer van de UK Guarantee-regeling. De kredietgarantie is van het type van een whole business-schuldplatform voor de langetermijnfinanciering van HPC.
- (51) Infrastructure UK gaat ervan uit dat de transactie op de juiste manier gestructureerd is voor een beoordeling op een niveau dat gelijk is aan BB+/Ba1-rating voor HPC. De garantiepremie heeft een niveau van 295 basispunten.
- (52) Onder deze regeling worden de obligaties die als onderdeel van de financieringsstructuur worden uitgegeven, afgedekt door een garantie die wordt afgegeven door de Lord Commissioners of the Treasury (de garant). Bovendien is een overbruggingsfaciliteit opgenomen die wordt verstrekt door commerciële banken (en niet gegarandeerd volgens de UK Guarantee-regeling). Het restant van het voor de transactie toegezegde kapitaal wordt geleverd door de aandeelhouders. kunnen met aan De financiële structuur kan, met goedkeuring van de garant, worden uitgebreid met andere kapitaalbronnen.
- (53) De financieringsbronnen ten tijde van het besluit zijn als volgt gepland:
- a) [...] GBP basisvermogen;
 - b) [...] GBP voorwaardelijk vermogen;
 - c) een overbruggingsfaciliteit tot [...] GBP, en
 - d) voor [...] GBP obligaties.
- (54) De financieringsstructuur is zo vormgegeven dat eerst het basisvermogen alle verliezen absorbeert voordat de obligaties enig verlies lijden. Het voorwaardelijke vermogen biedt extra zekerheid dat er een datum zal zijn waarop de garant zich ervan vergewist heeft dat, onder meer, HPC is opgeleverd en operationeel is, en dat op die datum alle benodigde reserves volledig gefinancierd zijn („financial close”).
- (55) De verplichtingen van de aandeelhouders met betrekking tot het vermogen zijn vastgesteld in een Equity Contribution Agreement, waarbij ook de garant partij is, zodat deze garanties ontvangt met betrekking tot het verschaffen van het vermogen.

⁽¹⁾ De uitgifte heeft betrekking op een eerste 16 miljard GBP aan schuldfinanciering en een verdere 1 miljard GBP aan schuldfinanciering met betrekking tot de aanpassing van Sizewell C op grond van het CfD („de SZC-obligatie”).

- (56) Om te waarborgen dat het vermogen de hierboven beschreven kenmerken voor verliesabsorptie biedt wanneer er sprake is van wanbetaling, hebben de partijen twee voorwaarden opgesteld (de Base Case Condition ⁽¹⁾ en de FFS Failure Condition ⁽²⁾), op basis waarvan de garant kan eisen dat het basisvermogen respectievelijk het voorwaardelijke vermogen versneld wordt „bespoedigd”, d.w.z. dat dit onmiddellijk wordt verstrekt en toegekend tot voldoening van de obligaties en de aan de garant verschuldigde bedragen. Dit samenstel van voorwaarden moet ervoor te zorgen dat de aandeelhouders (en niet de garant) de voornaamste blootstelling aan de levensvatbaarheid van de EPR-technologie behouden totdat er, door het succes van eerdere projecten zoals Flamanville 3 en Taishan 1, objectief bewijs is voor vertrouwen.
- (57) Totdat aan de Base Case Condition is voldaan, is er aan het opgenomen schuldbedrag een bovengrens van minimaal: de mijlpaal voor de bovengrens van de schuld voor de relevante mijlpaal van het project en [...] % van het basisvermogen, verminderd met het ontwikkelingsvermogen, d.w.z. [...] miljard GBP. Tabel 1 toont een praktisch voorbeeld van de kenmerken van verliesabsorptie van het vermogen.

Tabel 1

Basisscenario drawdown-profiel en Base Case Condition niet vervuld

Base Case Drawdown Profile

GBP bilion	Total Committed	Development Equity	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Cashflow												
Base Equity	9,23	1,69	—	—	—	—	—	—	2,10	2,52	2,09	0,83
Contingent Equity	8,00	N/A	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bonds	16,00	N/A	1,50	1,95	2,40	2,90	3,35	2,65	1,25	—	—	—
Balance Sheet												
Base Equity			1,69	1,69	1,69	1,69	1,69	1,69	3,79	6,31	8,39	9,23
Contingent Equity			—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bonds			1,50	3,45	5,85	8,75	12,10	14,75	16,00	16,00	16,00	16,00
Memo item												
Undrawn Base Equity			7,53	7,53	7,53	7,53	7,53	7,53	5,43	2,92	0,83	—
Undrawn Committed Equity			15,53	15,53	15,53	15,53	15,53	15,53	13,43	10,92	8,83	8,00

Source: UK Base Case

- (¹) De Base Case Condition betekent dat er voldoende bewijs is geleverd dat Flamanville 3 de proefperiode heeft doorlopen en dat aan de vereisten van de garant met betrekking tot de uitvoering tijdens deze periode is voldaan. De garant heeft de mogelijkheid om de datum voor het voldoen aan de Base Case Condition uit te stellen, door het bedrag van basisvermogen te verhogen en ervoor te zorgen dat deze verhoging de nodige kredietondersteuning heeft. De datum om de Base Case Condition te vervullen, is uiterlijk 31 december 2020.
- (²) De FFS Failure Condition is dat:
- [...].
 - [...], en
 - [...].

Base Case Condition Not Met (by 31 December 2020)

	Total	Development Equity	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Cashflow								
Base Equity	1,69	1,69	—	—	—	—	—	—
Contingent Equity	7,97	N/A	—	—	—	1,97	3,35	2,65
Bonds	6,87	N/A	1,50	1,95	2,40	2,90	—	—
Balance Sheet								
Base Equity			1,69	1,69	1,69	1,69	1,69	1,69
Contingent Equity			—	—	—	1,97	5,32	7,97
Bonds			1,50	3,45	5,85	6,78	6,78	6,78
Memo item								
Undrawn Base Equity			7,53	7,53	7,53	7,53	7,53	7,53
Cumulative Cap on Debt			1,50	3,43	5,85	6,78	6,78	6,78

Source: UK Base Case

Bron: Verklaring Infrastructure UK van 12 september 2014.

- (58) Nadat aan de Base Case Condition is voldaan, is de eerste bescherming van de garant tijdens de bouwperiode het volume voorwaardelijk vermogen dat opgenomen kan worden om voor overschrijding van de kosten te betalen samen met de mijlpalen van het project, zodat het schuldbedrag in een periode beperkt wordt.
- (59) De toezeggingen van de aandeelhouders met betrekking tot het basisvermogen en het voorwaardelijke vermogen worden volledig door krediet ondersteund door middel van instrumenten inclusief, en zonder beperking, garanties van moedermaatschappijen, kredietbrieven of andere vormen van kredietondersteuning die acceptabel zijn voor de garant.
- (60) De aandeelhouders vestigen ten behoeve van de verplichtingen van en aan NNBG vaste ⁽¹⁾ en/of variabele ⁽²⁾ zekerheden ⁽³⁾, met inbegrip van een kwalificerende floating charge ⁽⁴⁾, op alle activa, eigendommen en ondernemingen. NNBG en de uitgever van de obligaties (een voor dit doel nieuw opgerichte onderneming) vestigen ten behoeve van de verplichtingen elk uitgebreide vaste en/of variabele zekerheden, met inbegrip van kwalificerende floating zekerheden, op al hun activa, eigendommen en ondernemingen. De zekerheden worden geflankeerd door directe overeenkomsten met de contracterende partijen met betrekking tot bepaalde belangrijke contracten.

⁽¹⁾ Vaste zekerheid (fixed security) betreft de betrokken geïdentificeerde en specifieke activa onmiddellijk na de toekenning, en de zekerheidsgever mag de bezwaarde activa niet verkopen of anderszins met de bezwaarde activa handelen zonder de goedkeuring van de begunstigde.

⁽²⁾ Vlottende zekerheid (floating security) geldt voor een fluctuerende categorie activa (actuele en toekomstige), behorend aan de zekerheidsgever.

⁽³⁾ Met een zekerheidsrecht (security interest) worden de begunstigde ervan rechten op de bezwaarde activa toegekend. Een bezwaring is een vorm van zekerheidsstelling die de begunstigde geen eigendomsrechten, noch een recht op bezit verleent. In plaats daarvan is een bezwaring een vordering op de bezwaarde activa die de begunstigde het recht geeft om het actief te gebruiken ter voldoening van de zekergestelde schuld. Het verleent aan de begunstigde een equitable proprietary interest in het actief, dat de begunstigde het recht geeft om zich het actief toe te eigenen om daarmee de opbrengst uit de verkoop te gebruiken om de zekergestelde schuld te voldoen.

⁽⁴⁾ Een floating charge betreft alle (of nagenoeg alle) activa van een onderneming en die de houder van dit soort zekerheid machtigt om een curator of administrative receiver (bewindvoerder) aan te stellen en waarvan wordt verklaard dat het een kwalificerende floating charge is voor de toepassing van de Insolvency Act van 1986.

- (61) Als gevolg van de bijzondere aard van de transactie en het grote belang van veiligheid, wordt bij het uitwinnen van de zekerheid rekening gehouden met de instemming van de Britse toezichthouder inzake veiligheid en het feit dat het afval alleen kan worden afgevoerd naar een entiteit die een vergunning heeft of zal hebben voor nucleaire installaties voor het HPC-terrein.
- (62) De zekerheden die worden toegekend door de aandeelhouders, NNBG en de uitgever zijn bedoeld om te waarborgen dat de partijen met pandrecht ⁽¹⁾: i) maximale voorrang hebben op de vorderingen van schuldeisers zonder pandrecht van de betrokken schuldenaar in het geval van insolventie van de schuldenaar; ii) de mogelijkheid open houden voor de partijen met pandrecht om de in pand gegeven activa te verkopen en de opbrengst van deze verkoop aan te wenden om de uitstaande verplichtingen waarvoor onderpand is verschaft, te voldoen, indien dit de beste manier is om bedragen maximaal in te vorderen, en iii) maximale controle uitoefenen in het geval van insolventie van een van de zekerheidsgevers en de beleidsdoeleinden van de zekerheid behalen door de aanstelling van een administratieve receiver (bewindvoerder) voor de betrokken activiteiten en activa van de schuldenaar.
- (63) De obligaties zijn ongedekte verplichtingen van de uitgever en delen niet in enige zekerheid die door de uitgever of door een ander lid van de HPC-groep wordt toegekend.
- (64) Met betrekking tot de rangorde van de schuldeisers wordt de opbrengst van de uitwinning van de door NNBG gestelde zekerheden in de praktijk toegepast in de volgende rangorde:
1. preferente schuldeisers;
 2. executiekosten (d.w.z. kosten voor de security trustees en iedere andere in het kader van de insolventieprocedure aangestelde persoon);
 3. FDP-schuldeisers ⁽²⁾;
 4. verstrekkers van overbruggingsfaciliteiten;
 5. obligaties en de garant;
 6. schuldeisers van NNBG zonder pandrecht;
 7. aandeelhouders van NNBG.
- (65) Deze rangorde voor de executieopbrengsten kan niet worden gewijzigd zonder toestemming van de garant.
- (66) De financiering van de transactie is verdeeld in fasen op basis van het behalen van mijlpalen in de uitvoering van het project.
- (67) In de periode na de datum waarop de maximumbedragen aan obligaties (niet zijnde SZC-obligaties) zijn uitgegeven, wordt het basisvermogen verstrekt volgens een schema waarbij het voorwaardelijke vermogen wordt aangewend om kostenoverschrijdingen ten opzichte van dat schema te voldoen.
- (68) Er mag geen dividend aan aandeelhouders worden uitgekeerd vóór de financial close.
- (69) De autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk betogen dat na de financial close de kredietgarantie beschermd blijft door diverse structurele en contractueel bepaalde verzachtende omstandigheden, met inbegrip van belangrijke beperkingen ten aanzien van het tijdstip waarop dividend kan worden uitgekeerd en een [...]maands reserve voor de schuldendienst (die kan worden gefinancierd door contanten, stand-by kredietbrieven of acceptabele garanties) die kunnen oplopen tot [...] miljard GBP. De marktnorm bij projectfinanciering zou een schuldendienstreserve van zes maanden zijn.
- (70) Vermoedelijk wordt op de kredietgarantie alleen een beroep gedaan na de financial close als: a) er een zeer aanzienlijke afwijking in de operationele prestaties is en, als gevolg daarvan, de voor de schuldendienst beschikbare kasstroom sterk afneemt ten opzichte van de daarvoor verwachte kasstroom, en b) deze afwijking een substantieel deel uitput van de schuldendienstreserve waarin door de structuur wordt voorzien, zoals hierboven vermeld.
- (71) Als er (in welke mate dan ook) een beroep op de schuldendienstreserve wordt gedaan, moet deze weer volledig aangevuld worden voordat er dividend kan worden uitgekeerd.

⁽¹⁾ De partijen met pandrecht zijn de garant, de emittent, de minister van Energie en Klimaatverandering en de Nuclear Decommissioning Fund Company Limited.

⁽²⁾ De minister van Energie en Klimaatverandering en de Nuclear Decommissioning Fund Company Limited met betrekking tot de regelingen betreffende de ontmanteling van Hinkley Point C.

- (72) De autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk voeren aan dat, gezien de reikwijdte van de structurele bescherming tegen wanbetaling en de aanwezigheid van trigger events en potentiële maatregelen om wanbetaling te voorkomen, executie alleen zal moeten plaatsvinden in een zeer beperkt aantal en onwaarschijnlijke omstandigheden. Indien executie noodzakelijk is, zijn de omstandigheden echter waarschijnlijk onverwacht en ernstig, waarvoor vaste executie maatregelen niet de meest geschikte maatregelen zijn. Infrastructure UK meent dat flexibiliteit nodig is om de mogelijkheden waarover zij beschikt, te bezien wanneer die gebeurtenissen plaatsvinden, zodat zij haar belangen beter kan beschermen. Daarom heeft Infrastructure UK gekozen voor een maximale en flexibele reeks executiemogelijkheden, samen met beoordelingsvrijheid om op het betrokken tijdstip de wijze van executie te bepalen.
- (73) De Commissie heeft, ten behoeve van haar beoordeling, de head of terms voor de financiering ontvangen zoals die tot dusver zijn overeengekomen met betrekking tot de projectfinanciering van HPC. Deze bevatten de overeenstemming tussen de partijen over de belangrijkste voorwaarden van de financieringsdocumenten, zonder dat de gefinaliseerde wetsvoorstellen op de datum van dit besluit beschikbaar zijn. De Britse autoriteiten verklaren dat de overige voorwaarden en de definitieve financieringsdocumenten standaardclausules zullen bevatten die elke investeerder bij een gelijksoortig project zou trachten te krijgen. Aangezien de Commissie een en ander niet heeft kunnen verifiëren, moeten de definitieve documenten, indien daarmee de maatregelen zoals die nu aan de Commissie zijn gepresenteerd op enige manier worden gewijzigd, door de Britse autoriteiten aan de Commissie ter kennis worden gebracht.

2.3. OVEREENKOMST MET DE MINISTER

- (74) In het CfD is bepaald dat de NNBG-investeerders recht hebben op compensatie als de Britse overheid besluit om HPC te sluiten om politieke redenen (en niet vanwege zorgen over gezondheid, zekerheid, veiligheid, milieu, transport of beveiliging). Deze betalingen worden op dezelfde manier gefinancierd als betalingen in het kader van CfD's (d.w.z. door een leveringsheffing). De CfD gaat vergezeld van een overeenkomst met de minister die wordt gesloten tussen de minister en de NNBG-investeerders.
- (75) In die overeenkomst is bepaald dat wanneer, na een politieke stopzetting, de tegenpartij verzuimt om compensatie te betalen aan de NNBG-investeerders, de overeengekomen compensatie door de minister aan de investeerders wordt betaald. De overeenkomst voorziet niet in aanvullende compensatiebetalingen aan NNBG of haar investeerders.

3. OPMERKINGEN VAN BELANGHEBBENDEN

- (76) De Commissie heeft talrijke reacties ontvangen gedurende de raadpleging inzake het besluit tot inleiding van de procedure, die tot en met 7 april 2014 liep. Hieronder is een beschrijving te vinden van de opmerkingen die relevant zijn voor de beoordeling uit oogpunt van de staatssteunregels.
- (77) De opmerkingen van belanghebbenden worden behandeld in de relevante onderdelen van de beoordeling zonder specifieke verwijzing naar de specifieke opmerking.
- (78) Gezien het aantal reacties, worden deze beschreven door deze per onderwerp te groeperen.

3.1. OPMERKINGEN OVER DE MAATREGELEN ALS DIENST VAN ALGEMEEN ECONOMISCH BELANG (DAEB)

- (79) Een respondent was het eens met de Britse overheid dat met de maatregelen geen staatssteun gemoeid was en verwees daarvoor naar het bewijsmateriaal van het Verenigd Koninkrijk ter ondersteuning van zijn DAEB-beoordeling.
- (80) Een belanghebbende voerde aan dat HPC een dienst van algemeen economisch belang (hierna „DAEB” genoemd) beheert, omdat zij een openbare-dienstverplichting vervult door te waarborgen dat er op korte, middellange en lange termijn aan de energiebehoefte voldaan wordt, en dat het project op een duidelijke en transparante wijze wordt uitgevoerd, hetgeen geen van de deelnemende ondernemingen een economisch voordeel oplevert. HPC verbetert ook de voorzieningszekerheid, doordat zij de afhankelijkheid van geïmporteerde brandstoffen vermindert en het gebruik van fossiele brandstoffen verlaagt.
- (81) Een van de tegenstanders van de zienswijze van het Verenigd Koninkrijk dat met deze maatregelen geen staatssteun gemoeid is, merkte op dat de maatregel niet in overeenstemming is met de Altmark-criteria omdat het CfD alleen compensatie biedt voor het beheer van een DAEB.
- (82) Diverse respondenten merkten op dat andere ondernemingen niet konden inschrijven voor dit project.

- (83) Verschillende belanghebbenden hebben aangevoerd dat de aangemelde maatregel niet onder het DAEB-steunkader van de Europese Unie valt, omdat het Verenigd Koninkrijk heeft verzuimd om duidelijk een openbare-dienstverplichting te definiëren waarvoor het compensatie zou toekennen, en dat het de voorwaarden niet heeft nageleefd voor de toewijzing van een publieke taak, zoals uiteengezet in artikel 3, lid 2, van Richtlijn 2009/72/EG van het Europees Parlement en de Raad ⁽¹⁾.
- (84) Verschillende belanghebbenden merkten op dat de steunmaatregelen onverenigbaar zijn met de Altmark-criteria, omdat: het produceren van elektriciteit een standaard economische activiteit is en kernenergie dus moet concurreren met andere elektriciteitsbronnen in een vrijgemaakte interne elektriciteitsmarkt; de maatregel geen doelstelling van gemeenschappelijk belang heeft; er geen objectief criterium lijkt te zijn om de looptijd van 35 jaar te rechtvaardigen; kernenergie en hernieuwbare energiebronnen door de maatregel verschillend worden behandeld; de maatregel op onbekende parameters is gebaseerd, en er een kosten-batenanalyse ontbreekt. Bovendien kan, doordat kernenergie alleen basislaststroom kan produceren, dit onmogelijk een DAEB zijn. Ten slotte is het risico op overcompensatie aanzienlijk.

3.2. OPMERKINGEN MET BETREKKING TOT DE VRAAG OF ER SPRAKE IS VAN STEUN

- (85) Diverse respondenten voerden aan dat de maatregelen staatssteun vormen omdat: deze bilaterale overeenkomsten tussen de staat en een onderneming inhouden; de betalingen specifiek bedoeld zijn voor het produceren van kernenergie; de staatsbegroting direct door de betalingen wordt geraakt, en met het contract voor kernenergie steun en bijzondere voorwaarden worden verstrekt die verder gaan dan steun voor hernieuwbare energiebronnen.
- (86) Een respondent merkte op dat de stap van een prijs per eenheid kernafval naar een maximale bovengrens op het tarief voor de overdracht van kernafval, steun en meer subsidies voor nieuwe nucleaire bedrijven met zich meebrengt.

3.3. OPMERKINGEN OVER DE DOELSTELLINGEN VAN GEMEENSCHAPPELIJK BELANG, MARKTFALEN EN DE NOODZAAK VAN OVERHEIDSMAATREGELEN

- (87) Een van de positieve reacties is een respondent die opmerkt dat kernenergie een grote bijdrage kan leveren aan de productie van koolstofarme elektriciteit en kan helpen om de sector van de elektriciteitsproductie te verbreden. Ook werd opgemerkt dat kernenergie weliswaar niet alle extra vermogen voor de komende decennia in het Verenigd Koninkrijk kan leveren, maar waarschijnlijk wel een belangrijke rol zal spelen in het vervangen van nucleair vermogen dat buiten gebruik wordt gesteld, en tegemoet zal komen aan de toekomstige vraag.
- (88) Diverse respondenten meenden dat het Verenigd Koninkrijk in een andere positie verkeert dan andere EU-lidstaten omdat het een eiland is en minder mogelijkheden heeft voor interconnectoren. Een vergelijking met Finland of Frankrijk gaat niet op omdat deze lidstaten een beduidend andere marktstructuur hebben en daar economische langetermijnovereenkomsten beschikbaar zijn om de bouw van kerncentrales te ondersteunen. Bovendien zou het Verenigd Koninkrijk niet in staat zijn om de discontinuïteit van hernieuwbare energie te beheren door, wanneer geen stroom uit hernieuwbare energiebronnen wordt geproduceerd, grote hoeveelheden energie uit buurlanden in te voeren, en de problemen van zich af te schuiven wanneer die energiebronnen wel stroom produceren. Het marktfalen in het Verenigd Koninkrijk met betrekking tot een interne Europese elektriciteitsmarkt is daarom altijd groter dan op het Europese vasteland en vereist meer maatregelen om dit te corrigeren. Bovendien zal steun aan kernenergie bijdragen aan de diversificatie van de energievoorziening en daardoor de veerkracht van het Britse energiesysteem versterken.
- (89) Een respondent wees op specifiek marktfalen met betrekking tot kernenergie, vooral de lange bouwtijd en de operationele levensduur die leiden tot een investeringsrendementtermijn van meer dan 30 jaar, tot ver na 2050. Daarnaast heeft de ervaring van andere lidstaten met betrekking tot stroomstoringen geleerd dat niet volledig mag worden vertrouwd op grensoverschrijdende interconnectie, en dat geen enkele transmissiesysteembeheerder in staat is om interconnectiecapaciteit op dezelfde manier te waarborgen als capaciteit op een binnenlands vermaasd netwerk. Staatssteun voor het HPC-project kan minder mededingingsverstrendend zijn in vergelijking met de introductie van andere maatregelen zoals capaciteitsmarkten.
- (90) Een respondent voerde aan dat HPC niet nadelig zou zijn voor de doelstelling van de bescherming van het milieu, omdat het functioneren van HPC op de voet gevolgd wordt door betrokken instanties, zoals het Office for Nuclear Regulation (ONR). HPC zou ook moeten voldoen aan de regelgeving voor milieuvergunningen 2010.
- (91) Verschillende belanghebbenden voerden aan dat er momenteel technologieën bestaan om nucleair afval veilig op te slaan.
- (92) Diverse belanghebbenden merkten op dat het huidige samenstel beleidsmaatregelen onvoldoende is om investeringen in kernenergie te versnellen, vooral nu de ETS-prijs van koolstof te laag is, dat de bodemprijs van koolstof in het Verenigd Koninkrijk zal de prijzen niet genoeg opdrijven om investeringen in kernenergie te stimuleren, en dat de UK Guarantee-regeling op zich niet voldoende is om investeringen te steunen, omdat deze geen antwoord biedt voor het probleem van de economische levensvatbaarheid van kernenergie op lange termijn. Tot slot zou de

⁽¹⁾ Richtlijn 2009/72/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 betreffende gemeenschappelijke regels voor de interne markt voor elektriciteit en tot intrekking van Richtlijn 2003/54/EG (PB L 211 van 14.8.2009, blz. 55).

koolstofvoetafdruk van kernenergie gelijk zijn aan die van wind, en ver beneden die van mariene hernieuwbare energie, zonne-energie en biomassatechnologieën liggen.

- (93) Een belanghebbende voerde aan dat het Verenigd Koninkrijk hernieuwbare energiebronnen ondersteunt, maar dat deze technologieën niet geschikt zijn voor de levering van basislastelektriciteit, terwijl het Verenigd Koninkrijk, door op gas te vertrouwen, afhankelijk zou worden van fossiele brandstoffen en zich aan geopolitieke risico's zou blootstellen.
- (94) Een respondent gaf aan dat de Commissie de nettomilieuwinst van HPC moet beoordelen in vergelijking met de huidige energiemix in het Verenigd Koninkrijk. Als HPC volgens deze criteria beoordeeld wordt, zou zij heel duidelijk een belangrijk milieuvoordeel bieden.
- (95) Diverse belanghebbenden wezen erop dat lidstaten vrij zouden moeten zijn om hun eigen energiemix te kiezen en de benodigde stimuleringsmaatregelen te nemen, bij gebreke waarvan efficiënte particuliere langetermijninvesteringen in koolstofarme productiecapaciteit zouden worden tegengehouden. De Commissie zou geen bevoegdheid hebben om invloed uit te oefenen op dergelijke besluiten. Bovendien hebben kerncentrales hoge vooraf te financieren kapitaalkosten en lage marginale exploitatiekosten die, samen met de afwezigheid van een verband tussen exploitatiekosten en elektriciteitsmarktprijzen, bepalen of er een risico bestaat, dat zonder overheidsmaatregelen niet efficiënt aan consumenten kan worden doorberekend.
- (96) Diverse belanghebbenden hadden kritiek op punt 337 van het besluit tot inleiding van de procedure, vooral omdat er na de liberalisering van de energiemarkt twintig jaar geleden in het Verenigd Koninkrijk geen investeringen meer zijn gebeurd in nieuwe kerncentrales. Ook de dreiging van veranderingen in het regeringsbeleid en andere politieke risico's maken dit soort investering moeilijk voor particuliere investeerders.
- (97) Diverse belanghebbenden wezen erop dat kapitaalkosten ongeveer 75 % van de gemiddelde kosten van elektriciteit (LCOE's) uitmaken ⁽¹⁾, vergeleken met 10 tot 15 % voor elektriciteit uit gasgestookte centrales zonder CCS. Ook werd opgemerkt dat een kosteneffectieve overschakeling naar een koolstofvrije economie onder de eigen modellering inhoudt dat er een niveau gehaald moet worden van 50 g CO₂/kWh in 2030, in vergelijking met de huidige niveaus van rond 500 g CO₂/kWh, hetgeen alleen tegen de laagste kosten kan worden gehaald indien nieuw nucleair vermogen een belangrijke penetratiegraad (bv. 11 tot 18 GW) heeft behaald. Het voordeel in contante waarde van een grootschalig nucleair programma zou 23 miljard GBP bedragen. Ook zou met een langetermijncontract voor kernenergie de efficiëntie behouden blijven bij het inzetten van elektriciteitscentrales, hetgeen relevant zou kunnen zijn voor zowel kerntechnologie als hernieuwbare technologieën, gezien hun lage marginale kosten.
- (98) Een respondent voerde aan dat het niet-ondersteunen van de vroege ontwikkeling van een nieuwe technologie zoals EPR, zou kunnen leiden tot een verminderde belangstelling van beleggers voor die technologie, zowel binnen als buiten het Verenigd Koninkrijk.
- (99) Een respondent gaf aan dat het Euratom-Verdrag niet los van het huidige beleid van de Commissie kan worden toegepast, aangezien artikel 40 van dat verdrag vereist dat de Commissie op gezette tijdstippen doelstellingen voor de productie van kernenergie publiceert, en dat de doelstellingen van dat verdrag alleen kunnen worden nagestreefd in overeenstemming met de andere bepalingen van datzelfde verdrag.
- (100) Een respondent merkte op dat het vóór de liberalisering mogelijk was om te investeren in kernenergie door tarief-gefinancierde projecten, die investeringsrisico's uitschakelden.
- (101) Een belanghebbende zei dat nucleaire brandstof als bron divers is en een zeer hoge waardering heeft met betrekking tot energiezekerheid.
- (102) Een belanghebbende merkte op dat er geen andere bewezen koolstofarme basislasttechnologieën zouden zijn dan kernenergie, die op dezelfde capaciteitsniveaus ingezet zouden kunnen worden. Gezien het profiel van politiek risico in de gehele Europese Unie, zouden investeerders steeds meer beducht zijn om bijzonder veel kapitaal toe te zeggen voor deze nieuwe vorm van elektriciteitsproductie. Ten slotte zouden de prognoses van de Commissie over de investering in nieuwe kernenergie in 2027-2030 twijfelachtig zijn door onzekerheden.
- (103) Diverse belanghebbenden merkten op dat het Verenigd Koninkrijk geen gelijksoortig mechanisme zou hebben als het Finse Mankala-bedrijfsmodel (een gezamenlijke investering van energieproducerende bedrijven en energie-intensieve industrieën), waarmee de asymmetrie tussen het risico van de vooraf gefinancierde kapitaalkosten en de momentane elektriciteitsprijs op lange termijn beheerst kan worden.
- (104) Een belanghebbende merkte op dat de meeste hernieuwbare technologieën in het begin van de twintigste eeuw zijn uitgevonden, waardoor ondersteuning ervan minder gerechtvaardigd is dan ondersteuning van kernenergie op basis van technologische rijpheid.

⁽¹⁾ De gemiddelde elektriciteitskosten („LCOE”) zijn een maatstaf van de kosten van het produceren van elektriciteit over een heel scala van technologieën, die dient om deze kosten te kunnen vergelijken, in een aantal aannames.

- (105) Verschillende belanghebbenden merkten op dat de reactoren ten vroegste in 2023 operationeel zullen zijn, waardoor de centrale geen antwoord kan bieden op de uitdagingen op het gebied van voorzieningszekerheid die het Verenigd Koninkrijk als rechtvaardigingsgrond voor de maatregelen heeft aangevoerd.
- (106) Een belanghebbende merkte op dat nucleaire technologie geen voorzieningszekerheid biedt, omdat het de energieproductie afhankelijk maakt van invoer van splijtbaar nucleair materiaal. Een andere belanghebbende merkte op dat de afhankelijkheid van geïmporteerde brandstoffen moet worden verminderd om de voorzieningszekerheid te verbeteren.
- (107) Een respondent merkte op dat het energiebeleid van de Britse overheid door de politiek wordt beïnvloed en de ontwikkeling van windmolenparken en zonnecentrales op het land beperkt.
- (108) Diverse respondenten merkten op dat nucleaire technologie de voorzieningszekerheid bemoeilijkt, omdat deze de flexibiliteit mist die nodig is om, bij ongeplande storingen, gereduceerde capaciteit of routineonderhoud, vraag en aanbod op het netwerk in evenwicht te houden. Kernenergie wordt ook geassocieerd met onvoorspelbare schokken die veel back-up vereisen, in tegenstelling tot de veranderlijkheid van wind die in grote mate vooraf voorspelbaar zou zijn. Dezelfde respondenten vinden dat kernenergie ook een slechte manier is om uitstoot te verminderen; dit is gebaseerd op onderzoek dat zou aantonen dat de nucleaire cyclus 9 tot 25 keer meer CO₂ produceert dan windenergie.
- (109) Diverse respondenten merkten op dat de bijdrage van nucleaire technologie aan een koolstofvrije economie niet substantieel is, gebaseerd op statistische vergelijkingen.
- (110) Diverse belanghebbenden merkten op dat de maatregel geen energiezekerheid biedt, omdat deze de capaciteit die buiten gebruik wordt gesteld, niet snel genoeg vervangt en vertrouwt op uraniumreserves, die uitgeput kunnen raken.
- (111) Diverse respondenten wezen erop dat subsidies konden leiden tot afscherming van de markt voor andere, meer innovatieve technologieën en technologieën die minder belastend zijn voor het milieu, en dat deze niet gerechtvaardigd zijn en onverenigbaar met het beginsel „de vervuiler betaalt”. Toekomstige generaties zouden de kosten dragen die voortkomen uit de langetermijnmaatregel.
- (112) Diverse respondenten wilden benadrukken dat een aantal lidstaten, in het bijzonder onder meer Duitsland, Oostenrijk, Ierland en Italië tegen kernenergie zijn, en dat andere lidstaten, zoals Portugal, Denemarken, Estland en Griekenland, geen kernenergie hebben, en er dus geen gemeenschappelijke doelstelling kan zijn met betrekking tot kernenergie.
- (113) Diverse respondenten merkten op dat een technologie die 60 jaar lang subsidie nodig heeft en van alle directe en indirecte kosten is vrijgesteld, en bovendien een gegarandeerd contract van 35 jaar vereist, niet gezien kan worden als levensvatbaar.
- (114) Een belanghebbende merkte op dat er geen geschikte oplossing is voor radioactief afval dat moet worden afgevoerd.
- (115) Een respondent voerde aan dat het Verenigd Koninkrijk nieuwe kernenergie een buitensporige voorkeursbehandeling geeft, door de vele onzekerheden rond verwijdering van het afval weg te nemen en door investeerders zekerheid te bieden.
- (116) Diverse respondenten bekritiseerden de risicobeoordeling die door het Verenigd Koninkrijk was uitgevoerd, door aan te voeren dat er in het ontwerp geen rekening is gehouden met een opeenvolging van onverwachte gebeurtenissen, zoals is voorgevallen in Fukushima en bij andere grote nucleaire ongelukken. Ook werd kritiek geuit op de stellingen dat in het ergste geval van redelijkerwijs te verwachten ongevallen/incidenten bij HPC (waaronder terreuraanslagen) het maximumpercentage van een lek in de vorm van een containment bypass niet boven de 0,03 % van de kerninventaris van de reactor per dag uitkomt.
- (117) Diverse respondenten merkten op dat onduidelijk was of het Verenigd Koninkrijk rekening had gehouden met de ontwikkeling van nieuwe technologieën, die de flexibiliteit van het elektriciteitsnetwerk verbeteren (bv. dynamische prijsstelling, contracten voor afschakelbare last of een dynamische lastbegrenzer in de industrie, samenvoeging van diensten en het optimaliseren van de vraag van huishoudens).
- (118) Een respondent bekritiseerde het belang dat het Verenigd Koninkrijk aan de productie van basislastelektriciteit toekent, gelet op de veranderingen die plaatsvinden in de energiesector, waardoor het de vraag is of basislast tegen het midden van de jaren 2020 nog net zo relevant is als vandaag. Vooral systeemflexibiliteit zou veel belangrijker worden.
- (119) Diverse belanghebbenden merkten op dat HPC niet de eerste centrale in zijn soort (First of a Kind — hierna „FOAK” genoemd) zou zijn, maar eerder de vijfde of zesde, rekening houdende met de centrales in Finland en Frankrijk, en de twee die in China zijn gebouwd. Bovendien werden in Finland en Frankrijk gelijksoortige centrales besteld zonder dat staatssteun werd verleend.
- (120) Een belanghebbende beargumenteerde dat de zonne-energiesector jaarlijks evenveel energie kan leveren als de van HPC verwachte productie en tegen vergelijkbare kosten, en dat in 2020 (of kort daarna) windenergie op zee goedkoper zou kunnen zijn dan kernenergie.

- (121) Een belanghebbende merkte op dat de eigen cijfers van de Britse overheid zouden aantonen dat nieuwe kernenergie niet nodig is, in tegenstelling tot diverse documenten en toespraken waarin ten onrechte wordt beweerd dat de vraag naar elektriciteit zou kunnen verdubbelen of zelfs verdrievoudigen, hetgeen in tegenspraak is met het eigen onderzoek van de overheid met betrekking tot de vraag naar elektriciteit op lange termijn en de tot en met 2025 benodigde capaciteit.

3.4. OPMERKINGEN OVER DE GESCHIKTHEID EN HET STIMULERENDE EFFECT VAN DE MAATREGELEN

- (122) Onder de positieve reacties waren er verschillende respondenten die opmerkten dat kernenergie een grote bijdrage kan leveren aan de productie van koolstofarme elektriciteit en kan helpen om de sector van elektriciteitsproductie te diversifiëren. Zij merkten ook op dat kernenergie weliswaar niet alle extra capaciteit voor de komende decennia in het Verenigd Koninkrijk kan leveren, maar waarschijnlijk wel een cruciale rol zal spelen bij het vervangen van nucleair vermogen dat buiten gebruik wordt gesteld, en bij het voldoen aan de toekomstige vraag.
- (123) Diverse respondenten merkten op dat zonder overheidsmaatregelen particuliere investeringen zich alleen zouden richten op rendement op korte termijn, hetgeen nieuwe kernenergie onmogelijk zou maken.
- (124) Een respondent gaf aan dat, zonder steun, exploitanten geen prikkel zouden krijgen om in nieuwe kerncentrales te investeren, en dat de kosten voor nieuwe projecten aanzienlijk lager zouden zijn na een succesvolle afronding van het eerste project. Ook werd opgemerkt dat de derde generatie reactoren niet kan worden vergeleken met bestaande centrales, en dat zonder prijsstabiliteit op lange termijn het onmogelijk zou zijn om particuliere investeringen in kernenergie te krijgen.
- (125) Diverse respondenten meenden dat het programma van het Verenigd Koninkrijk voor de bouw van nieuwe centrales aanzienlijke voordelen zou opleveren voor de werkgelegenheid in het Verenigd Koninkrijk en in Europa.
- (126) Diverse respondenten merkten op dat de steun zou betekenen dat hoogopgeleide, gespecialiseerde arbeidskrachten hun kennis en kunde zouden kunnen behouden en nieuwe technieken zouden kunnen ontwikkelen, hetgeen ook van vitaal belang kan zijn voor het ontmantelen van de kernreactoren die momenteel in bedrijf zijn. Zij hadden ook opmerkingen over de positieve impact die de steun zou bieden voor toeleveranciers.
- (127) Diverse respondenten wezen erop dat Britse ondernemingen voorstander zijn van een brede energiemix, en dat zij vooral kernenergie, windenergie en waterkracht zouden steunen. Het Britse programma zou zorgen voor een stabiel investeringsklimaat voor ondernemingen, vooral voor grote elektriciteitsgebruikers.
- (128) Diverse respondenten merkten op dat het voorgestelde mechanisme, in vergelijking met het groene-certificatenstelsel dat momenteel alleen voor hernieuwbare energie gebruikt wordt, het voordeel heeft dat het overcompensatie beperkt.
- (129) Diverse belanghebbenden merkten op dat de staat een verplichting heeft om besluiten van investeerders te stimuleren om te gaan diversifiëren, omdat vrijgemaakte markten de voordelen van de voorzieningszekerheid van een lidstaat niet kunnen internaliseren.
- (130) Een belanghebbende bekritiseerde de zienswijze van de Commissie dat CfD's de meeste marktrisico's uitsluiten, aangezien feed-in-tarieven in veel lidstaten alom worden gebruikt om hernieuwbare energiebronnen te steunen, en er geen reden is om kernenergie anders te behandelen.
- (131) Verschillende respondenten gaven aan dat nucleaire technologie niet milieuvriendelijk, niet hernieuwbaar maar eindig, en extreem duur zou zijn, ondanks het feit dat het een volwassen technologie zonder leereffect is.

3.5. OPMERKINGEN MET BETREKKING TOT DE EVENREDIGHEID VAN DE MAATREGELEN

- (132) Een belanghebbende merkte op dat het CfD-mechanisme risico's beperkt, terwijl NNBG nog steeds aan basisrisico's wordt blootgesteld, en dat het overcompensatie voorkomt omdat betalingen alleen plaatsvinden wanneer de referentieprijzen lager zijn dan de uitoefenprijzen. Bovendien beperkt de vermogenswinstdelingsregeling de overcompensatie en krijgt NNBG geen gegarandeerd vast aandeel in de inkomsten of winst. Ten slotte zal het CfD de prijzen stabiliseren, hetgeen een betere investeringsomgeving oplevert.
- (133) Verschillende belanghebbenden voerden aan dat de uitoefenprijzen moet worden vergeleken met die van andere koolstofarme technologieën en niet met de kosten van gascentrales, en dat toekomstige prijzen, en niet de huidige prijzen, in aanmerking genomen zouden moeten worden.

- (134) Diverse belanghebbenden merkten op dat het CfD voor HPC een looptijd van 35 jaar heeft, terwijl contracten voor hernieuwbare energiebronnen een kortere looptijd hebben en normaal gesproken niet langer lopen dan 15 jaar. Bovendien is een kerncentrale 60 jaar operationeel, en hernieuwbare installaties slechts 20 tot 25 jaar, hetgeen resulteert in een lagere verhouding van de subsidie ten opzichte van de operationele levensduur. CfD's beschermen het Verenigd Koninkrijk tegen het betalen van hogere bouwkosten.
- (135) Een belanghebbende verschaftte een kostenbeoordeling waaruit moest blijken dat de kosten aanzienlijk zouden dalen na de eerste centrale, tot 60 tot 75 GBP/MWh in 2030. Ook werd gesteld dat de uitoefenprijs van de aangemelde maatregel binnen de in de analyse vermelde bandbreedte zou vallen, d.w.z. tussen 85 en 100 GBP/MWh.
- (136) Verschillende belanghebbenden voerden aan dat alleen een klein aantal technologieën, die geen van alle in de toekomst aanzienlijke hoeveelheden elektriciteit kunnen leveren, op dit moment als goedkoper kan worden beschouwd.
- (137) Verschillende belanghebbenden merkten op dat, wanneer bij hernieuwbare energiebronnen alle kosten voor systeemdiensten in aanmerking worden genomen, kernenergie tegen de door het Verenigd Koninkrijk aangemelde uitoefenprijs een veel goedkopere optie zou zijn.
- (138) Een belanghebbende voerde aan dat de beslissing van de Commissie om nucleaire projecten van het gebruik van mechanismen van het CfD-type uit te sluiten, belangrijke potentiële impact zou kunnen hebben op de mogelijkheden van de Nuclear Decommissioning Authority (NDA) om een oplossing te implementeren voor het verwerken van het Britse civiele plutonium. Ook werd aangevoerd dat, dankzij de Britse overheid, de afvalgerelateerde kosten slechts een minimaal/weinig relevant aandeel zouden vertegenwoordigen van de kosten voor de belastingbetaler.
- (139) Verschillende respondenten merkten op dat investeringssteun niet op exploitatiesteun in mindering wordt gebracht.
- (140) Een respondent merkte op dat alle overeenkomsten, en alle wijzigingen daarvan die invloed hebben op de financiering, of op de praktische regelingen met betrekking tot ontmanteling, beheer en verwijdering van afval en verbruikte splijtstof, openbaar moeten zijn voor het publiek en parlementair toezicht. Ook werd opgemerkt dat belangrijke informatie over kostenmodellen niet openbaar is gemaakt.
- (141) Diverse belanghebbenden maakten zich zorgen dat het Verenigd Koninkrijk aanvullende steun zou kunnen verstrekken aan NNBG, onder meer in de vorm van een regeling die de aansprakelijkheid van nucleaire bedrijven beperkt. Sommige belanghebbenden waren ook van mening dat voor andere technologieën dan kernenergie volledige aansprakelijkheid zou gelden, terwijl voor nucleaire technologie slechts een regeling van beperkte aansprakelijkheid zou gelden.
- (142) Een andere vorm van ondersteuning die mogelijk niet in de aangemelde steun was begrepen, betreft het onderschatten van de kosten voor het beheer en de verwijdering van nucleair afval volgens het contract voor de overdracht van kernafval; het Verenigd Koninkrijk is voornemens nieuwe nucleaire bedrijven te verplichten dit soort contract af te sluiten. Sommige belanghebbenden hadden gelijksoortige opmerkingen, dat het beginsel „de vervuiler betaalt” werd geschonden omdat de ontmantelingskosten niet volledig in aanmerking worden genomen.
- (143) Een respondent uitte zijn bezorgdheid over mogelijke kostenoverschrijdingen, gebaseerd op ervaringen met de modellen voor de Europese drukwaterreactor (hierna „EPR” genoemd) in Finland en Frankrijk.
- (144) In het Verenigd Koninkrijk zou aan bestaande nucleaire bedrijven reeds financiële ondersteuning worden verschaft door een aantal financiële instrumenten, onder meer aansprakelijkheidsbeperkingen, het verzekeren van commerciële risico's, subsidies voor de kosten voor de verwijdering van kernafval en subsidies voor de kosten van antiterreurmaatregelen.
- (145) Verschillende belanghebbenden merkten op dat de steun zou resulteren in het verplaatsen van het economisch risico van de onderneming naar de belastingbetaler, en een lock-in waardoor de energieprijzen de komende 35 jaar zouden gaan stijgen.
- (146) Verschillende belanghebbenden voerden aan dat de uitoefenprijs te hoog is, waardoor HPC de duurste energiecentrale wordt die ooit gebouwd is. Verstoringen zouden extra kosten doen ontstaan.
- (147) Een belanghebbende merkte op dat de evenredigheidsbeoordeling pas uitsluitsel kan geven wanneer de bepalingen met betrekking tot winstdeling en de aanpassingen van kosten volledig zijn aangemeld.
- (148) Een belanghebbende gaf aan dat de uitoefenprijs hoger zou zijn dan wat Duitsland voor windenergie op het land betaalt.
- (149) Een belanghebbende merkte op dat het billijk zou zijn om aan te nemen dat redelijkerwijs niet valt te verwachten dat de kosten van de EPR aanzienlijk zouden afnemen als daarvoor steun zou worden verleend, en dat de betreffende reactor niet als opkomende technologie zou kwalificeren.

- (150) Verschillende belanghebbenden voerden aan dat diverse opkomende technologieën voor hernieuwbare energie veel kosteneffectiever zouden kunnen blijken te zijn dan HPC, en dat volgens ramingen in een recent rapport door Carbon Connect ⁽¹⁾ het rendement voor EdF en andere investeerders in HPC veel hoger zou zijn dan voor andere projecten, met een verwacht vermogensrendement van rond 19 tot 21 %, veel hoger dan het vermogensrendement dat van Private Finance Initiative (PFI) projecten wordt verwacht. Als bovendien rekening zou worden gehouden met de kosten voor volledige verzekering tegen kernrampen, zouden de economische argumenten vóór kernenergie vergeleken met andere koolstofarme energiebronnen sterk worden ondermijnd. Ten slotte wees een recent rapport van de commissie overheidsfinanciën van het Britse Lagerhuis (Committee of Public Accounts) en van de Nuclear Decommissioning Authority (NDA) erop dat de historische kosten van kernenergie meer dan 2,5 miljard GBP per jaar bedragen, of 42 % van de totale begroting van het ministerie van Energie en Klimaatverandering (Department of Energy & Climate Change — DECC).
- (151) Verschillende belanghebbenden voerden aan dat er een redelijk vermoeden van overcompensatie bestond.
- (152) Een belanghebbende had berekend dat, wanneer de uitoefenprijs over 35 jaar wordt omgezet naar een gelijkwaardige uitoefenprijs over 15 jaar, deze ongeveer 117 GBP/MWh in reële termen van 2012 zou bedragen, of meer dan 20 % hoger dan die voor windenergie op land en 10 tot 15 % hoger dan die voor biomassaconversie. Ook mag worden aangenomen dat de kosten van windenergie op land tegen 2023 verder zouden afnemen als gevolg van de verdere uitbouw van dit soort energie, waardoor het verschil nog aanzienlijker wordt.
- (153) Verschillende belanghebbenden merkten op dat de prijzen voor alternatieve technologieën, in het bijzonder die van hernieuwbare energie, in de toekomst waarschijnlijk zouden dalen, met als gevolg een relatieve overcompensatie van het HPC-project.
- (154) Een belanghebbende voerde aan dat het Verenigd Koninkrijk niet in de markt heeft gezocht naar gelijkwaardige capaciteit of productie voor dezelfde periode. In Frankrijk en Finland liggen de prijzen voor stroom uit kernenergie tussen 45 en 50 EUR/MWh. Rapporten van financieel analisten geven aan dat EdF een jaarlijkse IRR op eigen vermogen van tussen 25 en 35 % zou behalen. Ten slotte zouden CfD's het voor kernenergie gemakkelijker maken om de referentieprijs te bereiken dan voor hernieuwbare energiebronnen, en zou een combinatie van de bodemprijs voor koolstof (CPF) en de capaciteitsmarkt investeringen in nieuwe kernenergie ondersteunen.

3.6. OPMERKINGEN MET BETREKKING TOT MOGELIJKE VERSTORINGEN VAN DE MEDEDINGING EN HET HANDELSVERKEER TUSSEN DE LIDSTATEN

- (155) Tussen de positieve reacties waren er verschillende belanghebbenden die aanvoerden dat de maatregel geen belangrijk effect op de mededinging of het handelsverkeer tussen de lidstaten zou hebben, omdat hij geen belangrijke invloed op de welvaart van de consument heeft en niet tot hogere detailhandelsprijzen zou leiden. Ook zou NNBG worden blootgesteld aan marktwerking en prikkels om op de groothandelselektriciteitsmarkt te concurreren.
- (156) Verschillende belanghebbenden voerden aan dat een gelijk speelveld moet worden gecreëerd voor alle koolstofarme technologieën, zodat subsidies voor nieuwe kernenergie consistent zijn met het huidige ondersteuningsbeleid voor hernieuwbare energiebronnen. Verschillende belanghebbenden voerden aan dat technologische neutraliteit bewaard moet worden, zodat nucleaire technologie niet gediscrimineerd wordt.
- (157) Verschillende belanghebbenden merkten op dat de maatregelen geen investeringen in hernieuwbare energiebronnen konden verdringen, omdat deze ook door CfD's worden ondersteund. Sommige belanghebbenden voerden verder aan dat de steun integendeel juist als katalysator voor nieuwe investeringen in technologieën voor energieproductie zou werken.
- (158) Een belanghebbende merkte op dat HPC naar verwachting een geïnstalleerd vermogen van iets meer dan 3 GW zal hebben, terwijl de markt in het Verenigd Koninkrijk in zijn geheel al gauw 80 GW zal bereiken. In dit opzicht zou marktverstoring door de steun niet aanzienlijk zijn (bv. 4 %).
- (159) Verschillende belanghebbenden merkten op dat de toename dankzij alternatieven voor nieuwe kernenergie onvoldoende capaciteit zou kunnen leveren om als haalbare opties te kunnen worden beschouwd. Vooral de toename door vraagrespons is onzeker, energie-efficiëntie zou extra beleidsmaatregelen vereisen, en interconnectie zou een cruciale bijdrage kunnen leveren aan een efficiënt gebruik van middelen, maar de belangrijkste obstakels hiervoor zouden de politiek en regelgeving zijn.
- (160) Verschillende respondenten voerden aan dat de maatregelen de mededinging zouden verstoren. Dit zou gebeuren door het wegdrukken van alternatieve technologieën, en vooral door discriminatie of verschuiving van investeringen in hernieuwbare technologieën. Er zouden ook verstoringen zijn van het handelsverkeer op de interne markt, omdat importeurs niet kunnen concurreren met de gesubsidieerde prijs van kernenergie, hetgeen zou leiden tot kunstmatige overschotten in andere lidstaten.
- (161) Een respondent merkte op dat de steun de concurrentie tussen bestaande kerncentrales en nieuwe kerncentrales zou verstoren, omdat de laatstgenoemde wel exploitatiesteun ontvangen en de eerstgenoemde niet. Een andere belanghebbende voerde aan dat technologische neutraliteit bewaard moet worden, zodat nucleaire energie niet gediscrimineerd wordt.

⁽¹⁾ Leveque F. en Robertson A., Future Electricity Series Part 3: Power from Nuclear, Carbon Connect, Policy Connect, Londen, 2014.

- (162) Een belanghebbende merkte op dat subsidies voor nucleaire energie de omvang van de markt die voor hernieuwbare energietechnologieën open staat, waarschijnlijk zouden doen krimpen, en het installeren van nieuwe productiecapaciteit voor hernieuwbare energie in de Europese Unie verder zouden bemoeilijken.
- (163) Een belanghebbende bekritiseerde de deskundigenstudie van prof. Green en dr. Staffell, vooral omdat: hun methode ongeschikt zou zijn om welvaartsanalyses of beoordelingen van verstoringen uit te voeren; hun aannames ongeschikt zouden zijn om het bestaan van marktfalen op de financiële markt na te gaan; de aanname van de exogeneïteit van de WACC niet gerechtvaardigd zou zijn, en de studie geen rekening zou houden met verwerving van kennis, externe effecten van koolstof, diversiteit van aanbod, en marktkracht.
- (164) Een belanghebbende merkte op dat de steun de onbalans tussen de volledige kosten van andere energietechnologieën en nucleaire technologie aanzienlijk groter maakt, en zo ten koste zou gaan van consumenten en hogere belastingbedragen zou vergen. Ook zou EdF een dominante positie op de Britse energiemarkt innemen, zeker wanneer een verlenging van de economische levensduur van bestaande kerncentrales zou worden toegestaan.
- (165) Een belanghebbende voerde aan dat het betalen van CfD-verschillen op basis van gemeten productie een versturende invloed zou kunnen hebben op de markt, omdat producenten elektriciteit zelfs tegen negatieve prijzen kunnen verkopen en op het CfD vertrouwen om toch positieve inkomsten te krijgen.
- (166) Een belanghebbende voerde aan dat de omvang van de steun investeringen in toekomstige interconnectoren zou ondermijnen, waaronder interconnectoren tussen Schotland en IJsland (geothermische elektriciteit) en tussen Engeland en de Scandinavische landen (geothermische energie, windenergie, getijdenenergie).

3.7. OPMERKINGEN OVER DE KREDIETGARANTIE

- (167) Verschillende respondenten merkten op dat overcompensatie niet uitgesloten kon worden aangezien dit steunpakket, naast het CfD, ook een kredietgarantie bevat.

3.8. ANDERE OPMERKINGEN

- (168) Verschillende respondenten hadden het over wilde zwijnen die in maart 2013 nog grote hoeveelheden straling zouden bevatten, 27 jaar na het ongeval in Tsjernobyl. Verschillende respondenten verzochten om een tweede raadplegingsronde, wanneer de aangemelde maatregel zou zijn gefinaliseerd.
- (169) Verschillende respondenten wezen erop dat de Britse regering in haar verkiezingsmanifest had beloofd dat er geen overheidssubsidies voor kernenergie zouden worden gegeven.
- (170) Een belanghebbende merkte op dat het Verenigd Koninkrijk bleef vertrouwen op wat het een succesvolle afronding van processen met betrekking tot nieuw te bouwen installaties noemde maar dat het, bij het maken van plannen en het vaststellen van de kosten, voorbijgaat aan de aanzienlijke onzekerheden over de locatie, de bouw en de exploitatie van een geologische bergingsfaciliteit. Ook waren er kritische geluiden over de huidige voorstellen van het Verenigd Koninkrijk over het beheer en de verwijdering van nucleair afval.

4. OPMERKINGEN VAN HET VERENIGD KONINKRIJK

- (171) Het Verenigd Koninkrijk heeft op 31 januari 2014 zijn antwoord op het besluit tot inleiding van de procedure gezonden. Het antwoord van het Verenigd Koninkrijk bevat verschillende analyses, waaronder de volgende:
- a) modelleringsactiviteiten door het ministerie van Energie en Klimaatverandering en analyse van nulsenario's;
 - b) een rapport door Oxera over marktfalen, evenredigheid en mogelijke concurrentieverstoringen;
 - c) een studie door Pövy naar mogelijke verstoringen van de interne markt en alternatieven voor nieuwe kernenergie;
 - d) een rapport door Redpoint over de evolutie van de Britse elektriciteitssector;
 - e) een beschrijving van het proces voor prijsvorming en prijsverificatie (cost discovery and verification), waaraan KPMG en LeighFisher meewerkten;
 - f) een rapport door KPMG over mogelijke concurrentieverstoring, en
 - g) benchmarking betreffende het rendementspercentage.

(172) Het Verenigd Koninkrijk herhaalt in zijn antwoord hetzelfde standpunt dat het ook in de aanmelding had uiteengezet. Er wordt vooral vermeld dat nieuwe kernenergie een belangrijk onderdeel zou zijn van de energiemix in het Verenigd Koninkrijk, waarmee een koolstofvrije, veilige en gevarieerde elektriciteitsvoorziening tegen haalbare kosten kan worden bereikt.

(173) De argumenten van het Verenigd Koninkrijk worden hieronder gedetailleerd uiteengezet.

4.1. OPMERKINGEN MET BETREKKING TOT HET BESTAAN VAN STAATSTEUN EN DE DAEB

(174) Het Verenigd Koninkrijk stelt dat de aangemelde maatregelen geen steun vormen, volgens de Altmark-criteria voor het CfD en volgens de garantiemededeling ⁽¹⁾ voor de garantie. Subsidiar, bleef het Verenigd Koninkrijk van mening dat de steun verenigbaar is met het DAEB-steunkader ⁽²⁾. Mocht dat niet het geval zou zijn, dan is de steun verenigbaar op grond van artikel 107, lid 3, onder c), VWEU.

(175) Met betrekking tot de eerste Altmark-voorwaarde, d.w.z. het bestaan van een dienst van algemeen economisch belang (DAEB), stellen de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk dat de bouw van HPC binnen een gespecificeerd tijdschema en de exploitatie ervan binnen het CfD-kader een DAEB vormen, waarmee de doelstellingen van algemeen belang van de Britse overheid moeten worden behaald.

(176) De autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk verduidelijken de definitie van de DAEB. De DAEB zou bestaan uit het waarborgen van investeringen in nucleair vermogen van de nieuwe generatie die binnen een specifieke termijn moet worden geleverd. Naar verluidt zou geen enkele particuliere investeerder, handelend onder de huidige marktvoorwaarden, binnen de in het CfD gestelde termijn investeren in een kerncentrale van de nieuwe generatie. De autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk stellen dat er aanzienlijk marktfalen bestaat met betrekking tot de bouw van nieuwe nucleaire installaties, hetgeen rechtvaardigt dat een DAEB wordt afgebakend.

(177) Volgens de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk wordt in de elektriciteitsrichtlijn ⁽³⁾ erkend dat bij de openbare-dienstverplichtingen volgens artikel 3, lid 2, rekening kan worden gehouden met de noodzaak capaciteit op lange termijn te leveren om voorzieningszekerheid te waarborgen. Volgens hen zou er geen reden zijn om deze grondslag te beperken tot openbare-dienstverplichtingen met betrekking tot de levering van reserveopwekkingscapaciteit. HPC zou bijdragen aan de langetermijnplanning voor voorzieningszekerheid van het Verenigd Koninkrijk door op lange termijn aanzienlijke opwekkingscapaciteit te leveren, zoals voorzien in artikel 3, lid 2, van de elektriciteitsrichtlijn, namelijk voor de termijn van 35 jaar waarin de difference payments worden uitbetaald in het kader van het CfD. Het feit dat HPC niet tijdig genoeg operationeel zou zijn om mogelijke lage capaciteitsniveaus vóór 2020 op te vangen, zou niet bepalend zijn gezien de langetermijnoriëntatie in tegenstelling tot een kortetermijnoriëntatie van de doelstelling van algemeen belang. Het feit dat het Verenigd Koninkrijk capaciteitsproblemen zou kunnen krijgen voordat de HPC-centrale in bedrijf is, doet niet af aan de beweegredenen voor dit project. Bovendien zou het Verenigd Koninkrijk, zonder verdere initiatieven, met capaciteitsproblemen blijven kampen tijdens de jaren 2020 en daarna, en zou het een energiemix moeten uitwerken om deze uitdagingen het hoofd te blijven bieden.

(178) Doordat zij op langetermijnbasis aanzienlijk bijdraagt aan de voorzieningszekerheid van het Verenigd Koninkrijk inzake koolstofarme elektriciteit, zou de investering in nieuwe nucleaire opwekkingscapaciteit, die binnen een specifieke periode geleverd en in gebruik moet zijn en binnen het CfD-kader moet functioneren, bijdragen aan de verwezenlijking van een algemeen of openbaar belang dat als DAEB kan worden aangemerkt. Volgens de Britse overheid wordt binnen een tijdschaal die voldoende is om de doelstellingen van algemeen belang van het Verenigd Koninkrijk te halen, geen nieuwe basislastcapaciteit, en in het bijzonder nucleaire projecten, geleverd door ondernemingen die volgens normale marktvoorwaarden opereren.

(179) De Britse autoriteiten operen dat het CfD gezien moet worden als het opleggen van belangrijke specifieke openbare-dienstverplichtingen aan NNBG. De precieze definitie en het verplichte karakter van de openbare-dienstverplichtingen in het kader van de DAEB vloeien voort uit de combinatie van dwingende clausules die bedoeld zijn om te borgen dat NNBG zich aan het gespecificeerde tijdschema houdt, en het feit dat wanneer NNBG eenmaal met de bouwwerkzaamheden is begonnen, er geen „weg terug” is gezien de extreem hoge verzonken kosten die dit voor haar met zich meebrengt.

(180) Met betrekking tot de tweede Altmark-voorwaarde stellen de Britse autoriteiten dat de parameters voor het berekenen van de referentieprijzen en de mogelijke bijstellingen van de uitoefenprijzen in principe zijn overeengekomen en in het CfD op een objectieve en transparante manier zullen worden vastgesteld voordat het CfD in werking treedt.

⁽¹⁾ Mededeling van de Commissie betreffende de toepassing van de artikelen 87 en 88 van het EG-Verdrag op staatssteun in de vorm van garanties (PB C 155 van 20.6.2008, blz. 10).

⁽²⁾ Mededeling van de Commissie „EU-kaderregeling inzake staatssteun in de vorm van compensatie voor de openbare dienst” (PB C 8 van 11.1.2012, blz. 15).

⁽³⁾ PB L 211 van 14.8.2009, blz. 55.

- (181) Met betrekking tot de derde Altmark-voorwaarde stellen de Britse autoriteiten dat, volgens de rechtspraak, wegens de discretionaire bevoegdheid waarover de lidstaat beschikt bij de definitie van een taak van algemeen economisch belang en de voorwaarden voor de uitvoering daarvan, de omvang van de controle die de Commissie mag uitoefenen ten aanzien van de noodzaak en de evenredigheid van de compensatie, beperkt blijft tot de kennelijke fout ⁽¹⁾. De Britse autoriteiten beschouwen de maatregel als evenredig en zijn van oordeel dat het CfD-mechanisme automatisch het volume staatssteun tot een minimum beperkt, aangezien de difference payments alleen worden uitgekeerd wanneer de markt-referentieprijs onder de uitoefenprijs ligt en er alleen een reverse payment plaatsvindt wanneer de markt-referentieprijs boven de uitoefenprijs ligt. Het CfD bevat een aantal waarborgen tegen overcompensatie.
- (182) Met betrekking tot de vierde Altmark-voorwaarde stellen de Britse autoriteiten dat dit criterium moet dienen om te waarborgen dat compensatie voor het beheer van een DAEB overeenkomt met wat een normale marktconforme tegenprestatie voor dit soort dienst zou zijn. In dit geval mag het ontbreken van een bestaande adequate benchmark niet inhouden dat de vierde Altmark-voorwaarde niet toegepast kan worden. De Commissie zou het bestaan van een voordeel dus dienen te beoordelen aan de hand van objectieve en controleerbare elementen die in dit geval beschikbaar zijn. De Britse autoriteiten zijn van mening dat de werkzaamheden betreffende prijsvorming en prijsverificatie die door externe adviseurs zijn uitgevoerd om ervoor te zorgen dat de kostenramingen van NNBG voor het beheer van de DAEB redelijk zijn, voldoende dienen te zijn om de vierde Altmark-voorwaarde als vervuld te beschouwen.
- (183) Ten aanzien van de kredietgarantie zijn de Britse autoriteiten van mening dat daarmee geen voordeel wordt verleend aan een onderneming, omdat deze kredietgarantie wordt verschaft op commerciële voorwaarden in overeenstemming met het beginsel van de investeerder in een markteconomie. De Britse overheid meent dat de kredietgarantie en de CfD-voorwaarden verschillende doelen dienen. De bedoeling van het CfD is een langlopende contractuele overeenkomst te bieden om de onzekerheden van groothandelsmarktprijzen te reduceren die verband houden met de prestaties van het onderliggende actief. De kredietgarantie zou, evenals commerciële kredietgaranties van financiële verzekeraars, een bredere toegang bieden tot de kapitaalmarkten voor langlopende schuld. De tarifiering en de goedkeuring van de kredietgarantie zijn in eerste instantie afhankelijk van het risico binnen het gehele onderliggende project, met inbegrip van de CfD-voorwaarden. Het omgekeerde geldt echter niet: de aanwezigheid van een garantie herschikt het risicoprofiel tussen de schuldinvesteerders en de garant — in plaats van het risicoprofiel van het project te wijzigen. De Britse overheid is niet van mening dat de projectvennootschap aanvullende steun zou ontvangen door de combinatie van een CfD met een kredietgarantie.
- (184) Met betrekking tot de overeenkomst met de minister over compensatie in het geval van een politieke stopzetting stelt het Verenigd Koninkrijk dat alle CfD's clausules bevatten om investeerders te compenseren in het geval van een „kwalificerende stopzetting”, bijvoorbeeld een wetwijziging waardoor de volledige faciliteit permanent wordt gesloten (afhankelijk van de technologie) of een weigering van de Britse overheid om toe te stemmen in een herstart van de faciliteit na een welbepaalde periode na een stopzetting. De directe overeenkomst tussen de minister en de NNBG-investeerders is een aanvullende en aparte overeenkomst die bedoeld is als achtervang voor clausules inzake kwalificerende stopzettingen. De overeenkomst garandeert dat, wanneer de tegenpartij na een politieke stopzetting haar verplichting om NNBG-investeerders compensatie te betalen niet nakomt, de minister de overeengekomen compensatie aan de investeerders betaalt. De overeenkomst voorziet niet in aanvullende compensatiebetalingen aan NNBG of haar investeerders.
- (185) De Britse autoriteiten voeren verder aan dat de overeenkomst noodzakelijk was omdat kernenergie bijzondere risico's met zich meebrengt met betrekking tot politieke stopzettingen.
- (186) De Britse autoriteiten beweren dat het niet hun bedoeling is elke CfD-overeenkomst vergezeld te laten gaan van een overeenkomst met de minister, omdat dit voor elk project apart bekeken moet worden. Zij voeren echter wel aan dat het mogelijk is dat de grondreden van een directe overeenkomst ook voor andere projecten kan gelden, waaronder andere technologieën, vooral wanneer deze uitzonderlijk groot of omstreven zijn en/of gelijksoortige regelingen hebben met betrekking tot ontmanteling.
- (187) Volgens de Britse autoriteiten zouden de compensatiebetalingen vooral bedoeld zijn om de NNBG-investeerders in staat te stellen hun oorspronkelijke positie weer in te nemen en moeten deze niet als staatssteun worden beschouwd.
- (188) De Britse autoriteiten menen verder dat, mocht de maatregel wel staatssteun behelzen, deze op grond van het DAEB-steunkader verenigbaar zou zijn met de interne markt.
- (189) De investering in binnen een bepaalde termijn op te leveren en in bedrijf te nemen nucleair vermogen van de nieuwe generatie, en de exploitatie daarvan in het kader van het investeringscontract voor de periode van 35 jaar waarin difference payment wordt verschaft, zou een DAEB zijn. Bovendien bevatten de CfD-regelingen de benodigde elementen voor een toewijzingsbesluit en zijn de relevante openbare-dienstverplichtingen en de compensatieniveaus uiteengezet.

⁽¹⁾ Arrest van 15 juni 2005, zaak T-17/02, Fred Olsen SA/Commissie, Jurispr. 2005, blz. II-2031, punt 216, en arrest van 12 februari 2008, zaak T-289/03, British United Provident Association Ltd (BUPA) e.a./Commissie, Jurispr. 2008, blz. II-81, punten 166 en 220.

- (190) Aangezien de toewijzingsperiode van 35 jaar (die de periode vertegenwoordigt waarin difference payments worden verschaft) korter is dan de volledige periode van afschrijving van HPC over 60 jaar, zou de duur van de toewijzingsperiode dus gerechtvaardigd zijn in het licht van de DAEB in kwestie.
- (191) Met betrekking tot de vereisten inzake overheidsopdrachten stelt het Verenigd Koninkrijk dat de Commissie de regelmatigheid van de selectie- en onderhandelingsprocedure zou moeten aannemen tenzij onderzoek aantoonde dat de procedure gebrekkig is. Het Verenigd Koninkrijk meent dat de regels voor overheidsopdrachten van Richtlijn 2004/17/EG van het Europees Parlement en de Raad ⁽¹⁾ of Richtlijn 2004/18/EG van het Europees Parlement en de Raad ⁽²⁾ voor het plaatsen van overheidsopdrachten voor werken, leveringen en diensten niet van toepassing zijn op deze maatregel, omdat hij geen betrekking heeft op opdrachten voor leveringen, werken of diensten voor de Britse overheid of een andere overheidsinstantie in de zin van deze richtlijnen. Om dezelfde redenen beschouwt de Britse overheid artikel 8 van de elektriciteitsrichtlijn als niet van toepassing op de aangemelde maatregel. Desondanks verklaren de Britse autoriteiten dat de procedures die de Britse overheid tot dusver heeft gevolgd om in het kader van het programma voor de hervorming van de elektriciteitsmarkt (Electricity Market Reform — EMR) geschikte investeerders te selecteren, zijn gebaseerd op een duidelijk, transparant en niet-discriminerend kader dat, wat transparantie en niet-discriminatie betreft, gelijkwaardig is met een aanbestedingsprocedure. Bovendien zouden de gedetailleerde voorwaarden van een contract zoals het contract betreffende HPC, individueel moeten worden onderhandeld om de kenmerken van een specifieke investering tot uiting te brengen.
- (192) Wat discriminatie betreft, zou de Britse overheid, mocht zij een andere onderneming met dezelfde DAEB voor nieuwe nucleaire opwekkingscapaciteit belasten, ervoor zorgen dat dezelfde methode voor het berekenen van de referentieprijzen en de uitoefenprijzen zou worden gebruikt. De exacte voorwaarden voor elk investeringscontract kunnen echter verschillen door de unieke kenmerken van een product. Desondanks zouden dergelijke mogelijke variaties objectief gemotiveerd zijn en geen discriminatie inhouden.
- (193) Met betrekking tot de vereisten voor de compensatie stellen de Britse autoriteiten dat de uitoefenprijzen werd berekend op basis van prognoses voor de bouw- en exploitatiekosten van NNBG, met inbegrip van een niet-gegarandeerde redelijke winst, waarbij de kosten van NNBG zijn onderbouwd en onafhankelijk zijn geverifieerd.
- (194) De Britse autoriteiten menen dat er geen aanvullende vereisten nodig zijn met betrekking tot de maatregel, omdat deze niet behoort tot een van de gevallen die onder het DAEB-steunkader vallen, en er dus geen reden is om te concluderen dat de maatregel resulteert in ernstige concurrentievervalsingen op de interne markt of het handelsverkeer tussen lidstaten in die mate ongunstig beïnvloedt. Daarnaast worden vergelijkbare diensten niet in concurrentie met de DAEB verricht, noch wordt er verwacht dat deze in de nabije toekomst door de particuliere sector zullen worden verricht. De Commissie zou in een eerder besluit hebben erkend dat overheidssteun aan de elektriciteitssector in een geografisch geïsoleerd land (Ierland), met beperkte interconnectie met andere energienetwerken, beperkte invloed heeft op het handelsverkeer en niet indruist tegen het belang van de Gemeenschap ⁽³⁾. Hetzelfde zou ook van toepassing zijn op de elektriciteitssector van het Verenigd Koninkrijk.
- (195) Aanvullende opmerkingen in het door de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk ingediende dossier:
- i) de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk maken in verschillende onderdelen van hun dossier duidelijk dat het doel van de maatregel is om investeringen in een koolstofarme productie te stimuleren of te bevorderen, met name in nieuwe kernenergie;
 - ii) het CfD van HPC is ontworpen om opduikende belemmeringen voor het project zo efficiënt mogelijk het hoofd te bieden, met inbegrip van enige bescherming tegen bepaalde risico's, vooral in verband met de onzekerheid over de toekomstige elektriciteitsprijzen;
 - iii) de kosten van NNBG kunnen op verschillende manieren hoger uitvallen dan verwacht, of haar inkomsten kunnen lager zijn dan verwacht (als bijvoorbeeld het geplande productieniveau niet gehaald wordt, of als de behaalde prijzen voor de verkoop van elektriciteit lager zijn dan de markt-referentieprijzen);
 - iv) NNBG is vrij om haar elektriciteit op de markt te verkopen, hetzij op spotbasis, hetzij op contractbasis. NNBG is niet verplicht om alleen op de spotmarkt te verkopen.

4.2. OPMERKINGEN OVER DE DOELSTELLINGEN VAN GEMEENSCHAPPELIJK BELANG

- (196) Het Verenigd Koninkrijk beweert dat het de gemeenschappelijke doelstellingen van de Europese Unie nastreeft met betrekking tot een koolstofvrije economie, voorzieningszekerheid en diversifiëring van de energievoorziening tegen de laagst mogelijke kosten, en dat het, evenals andere lidstaten, voor een uitdaging staat om deze doelstellingen te bereiken.

⁽¹⁾ Richtlijn 2004/17/EG van het Europees Parlement en de Raad van 31 maart 2004 houdende coördinatie van de procedures voor het plaatsen van opdrachten in de sectoren water- en energievoorziening, vervoer en postdiensten (PB L 134 van 30.4.2004, blz. 1).

⁽²⁾ Richtlijn 2004/18/EG van het Europees Parlement en de Raad van 31 maart 2004 betreffende de coördinatie van de procedures voor het plaatsen van overheidsopdrachten voor werken, leveringen en diensten (PB L 134 van 30.4.2004, blz. 114).

⁽³⁾ Zie besluit van de Commissie van 30 oktober 2001 betreffende steunmaatregel nr. 6/A/2001 — Ierland, C(2001) 3265 final, punt 56.

- (197) Het Verenigd Koninkrijk merkt op dat energie-efficiëntie, vraagrespons, interconnectie en beter functionerende balanceringsmarkten belangrijk zijn, maar dat zelfs wanneer al deze maatregelen worden ingezet, zij niet voldoende om deze doelstellingen te halen. Het Verenigd Koninkrijk beweert ook dat de bevoegdheid om de energiemix te bepalen aan de lidstaten toekomt, en dat het heeft besloten dat kernenergie een onderdeel van zijn energiemix moet zijn.
- (198) Kernenergie kan helpen met het behalen van de doelstelling van een koolstofvrije economie aangezien dit een koolstofarme technologie is, en de beoordeling van het Verenigd Koninkrijk laat zien dat het een onderdeel is van de meest kosteneffectieve route naar een koolstofvrije economie, samen met hernieuwbare energiebronnen en stroomcentrales die met CCS zijn uitgerust.
- (199) Het zou te riskant zijn om alleen maar op andere technologieën te vertrouwen. Meer bepaald zou het Verenigd Koninkrijk, om in dezelfde periode aan de vraag te voldoen, zonder kernenergie, volgens eigen ramingen, 14 GW windenergie op het land, 11 GW windenergie op zee of 5 GW van STEG-centrales ⁽¹⁾ nodig hebben, bovenop de bestaande of momenteel geplande capaciteit.
- (200) Het Verenigd Koninkrijk meent ook dat een brede productiemix nodig is voor een betrouwbaar en evenwichtig elektriciteitssysteem.
- (201) Ten slotte stelt het Verenigd Koninkrijk dat zijn beleid voor kernenergie consistent is met het behalen van een doelstelling van gemeenschappelijk belang in het kader van het Euratom-Verdrag.

4.3. OPMERKINGEN OVER MARKTFALLEN EN DE NOODZAAK VAN OVERHEIDSMAATREGELEN

- (202) Het Verenigd Koninkrijk stelt dat een combinatie van verschillende marktimperfecties negatief uitwerkt op elektriciteitsproductie, in het bijzonder koolstofarme productie, en vooral de nieuwe nucleaire productie.
- (203) Meer bepaald vermeldt het Verenigd Koninkrijk de volgende marktimperfecties die kenmerkend zouden zijn voor de elektriciteitsmarkten in het algemeen:
- a) externe effecten van residuele koolstof: het huidige beleid (met inbegrip van het emissiehandelssysteem (ETS) door het lage niveau van de prijs van koolstofemissierechten) zou onvoldoende zekerheid op lange termijn bieden of zou onvoldoende sterke prijsprikkels geven om de negatieve externe effecten van elektriciteitsproductie (d.w.z. de gelijktijdige productie van koolstofuitstoot) volledig te internaliseren, waardoor het moeilijk wordt om nieuwe investeringen in kernenergie te faciliteren;
 - b) positieve externe effecten die ertoe leiden dat de markt zorgt voor een onderaanbod aan voorzieningszekerheid en diversiteit van de energievoorziening. De beschikbaarheid van elektriciteit zou de kenmerken hebben van een collectief goed, hetgeen leidt tot onjuiste beprijzing van schaarste en uiteindelijk „missing money” — d.w.z. een onderaanbod aan productie en te weinig voorzieningszekerheid. De reden hiervoor is dat de beslissingen voor particuliere investeringen in elektriciteitsopwekking geen rekening houden met de maatschappelijke kosten van mogelijke stroomonderbrekingen, noch met het effect van de beschikbaarheid van productiecapaciteit op het netwerk en op andere gebruikers van het netwerk, waardoor de risico's en voordelen van individuele technologieën niet overeenstemmen met het maatschappelijk optimum, waarbij gas vanzelfsprekend is afgedekt en alle andere technologieën worden bestraft, hetgeen uiteindelijk leidt tot een geringere diversiteit van het aanbod;
 - c) onvoldoende prikkels om de leervoordelen van het inzetten van nieuwe en onvolgroeide technologieën te verkrijgen. Dit zou leiden tot een onderaanbod aan investeringen in FOAK-technologieën en nieuwe technologieën, en
 - d) marktfalen op de financiële markten waardoor de voor energie-infrastructuurprojecten beschikbare middelen worden beperkt. Er zou geen projectfinanciering beschikbaar zijn voor de productie van kernenergie, omdat de markten voor het overdragen van risico's incompleet zijn en er geen instrumenten zijn voor het afdekken van deze risico's. Langlopende contracten voor elektriciteitslevering hebben een kortere tijdshorizon dan de investeringsvolumes, terwijl de prijsvolatiliteit zeer groot zou zijn en langetermijnprognoses voor prijzen sterk aan onzekerheid onderhevig zijn.
- (204) Het Verenigd Koninkrijk voert ook aan dat er bepaalde bijkomende marktimperfecties bestaan, met name voor kernenergie, die daarmee de obstakels om in deze technologie te investeren, groter maken:
- e) blootstelling aan politieke risico's, en
 - f) niet-afgedekte blootstelling aan het risico van de elektriciteitsprijs, hetgeen een acutere versie is van het ruimere marktfalen zoals aangegeven onder punt d), vanwege de zeer hoge investeringsniveaus die nodig zijn in de productie van kernenergie.

⁽¹⁾ Stoom- en gascentrales (STEG-centrales) zijn een moderne technologie voor energieproductie met behulp van gas.

- (205) Het Verenigd Koninkrijk merkt op dat al deze marktimperfecties niet zuiver theoretisch zijn, zoals mag blijken uit het feit dat sinds de liberalisering van de markt in het Verenigd Koninkrijk geen investeringen in nieuwe kerncentrales hebben plaatsgevonden.
- (206) Het Verenigd Koninkrijk stelt dat de modelleringsactiviteiten waarnaar in het besluit tot inleiding van de procedure wordt verwezen, en met name de prognoses van Redpoint en van het Britse ministerie van Energie en Klimaatverandering, die aangaven dat nieuwe kernenergie beschikbaar zou zijn in 2027 of 2030, niet betrouwbaar zijn.
- (207) Het Verenigd Koninkrijk heeft zijn modellering bijgewerkt met recentere gegevens, die erop zouden wijzen dat nieuwe kernenergie op commerciële basis ten vroegste in 2032 en mogelijk niet vóór 2050 beschikbaar is. Het Verenigd Koninkrijk benadrukt dat werken met modellen de realiteit vereenvoudigt en geen rekening houdt met alle daadwerkelijke risico's en onzekerheden waar investeerders voor staan.
- (208) Het Verenigd Koninkrijk concludeert dat door op marktwerking alleen te vertrouwen, het risico bestaat dat de bijdrage van nieuwe kernenergie om de doelstellingen van het Verenigd Koninkrijk te behalen, voor meerdere jaren wordt uitgesteld, en mogelijk tegen hogere kosten. Zelfs een kortere vertraging van drie tot vier jaar kan een welvaartsverlies tot gevolg hebben, dat het Verenigd Koninkrijk schat op 30 miljard GBP.
- (209) Ten slotte betwist het Verenigd Koninkrijk dat andere projecten in soortgelijke markten zonder enige mate van overheidsmaatregelen of -ondersteuning zouden worden uitgerold.

4.4. OPMERKINGEN OVER DE GESCHIKTHEID EN HET STIMULERENDE EFFECT VAN DE MAATREGELEN

- (210) In zijn antwoord op het besluit tot inleiding van de procedure blijft het Verenigd Koninkrijk van mening dat het CfD het meest geschikte instrument is om investeringen in nieuwe koolstofarme productie, en vooral in nieuwe kernenergie, te versnellen.
- (211) Dankzij het CfD zou de situatie verdwijnen waarin het onmogelijk is om het risico van prijsvolatiliteit efficiënt te delen of over te dragen als gevolg van onvolkomen risico-overdrachtsmarkten en het gebrek aan adequate marktgebaseerde afdekkingsinstrumenten. CfD's zouden het risico beperken tegen een niet-afgedekte volatiliteit van de groothandelsprijs door het verminderen van de onzekerheid over de verkoopprijs die NNBG zal ontvangen voor de elektriciteit die zij produceert. Hiermee biedt het CfD zekerheid dat een aanvaardbaar rendement zal worden behaald wanneer de investering is voltooid.
- (212) Het Verenigd Koninkrijk merkt op dat het CfD de genoemde marktimperfecties zou aanpakken tegen een lagere prijs voor de consument ten opzichte van andere mechanismen zoals een standaard feed-in-premie, omdat het een bovengrens voor prijsniveaus vaststelt en daarmee de staatssteun vermindert wanneer de groothandelsprijzen hoger zijn dan de uitoefenprijs. Daar waar een regeling met een vast feed-in-tarief hetzelfde bedrag voor elke eenheid elektriciteit zou betalen, ongeacht het niveau van de groothandelsprijs, zou het CfD het risico op overcompensatie verminderen in scenario's met hoge groothandelsprijzen.
- (213) Het Verenigd Koninkrijk benadrukt ook dat het CfD een marktconform instrument is, omdat de begunstigde op de markt moet verkopen tegen de gangbare groothandelsprijzen. Het zou daarom commerciële prikkels voor NNBG handhaven om haar elektriciteit op normale marktvoorwaarden af te zetten. Als NNBG van de referentieprijs zou afwijken, bijvoorbeeld door elektriciteit onder de referentieprijs te verkopen, zouden haar inkomsten lager zijn omdat de difference payment op basis van de referentieprijs wordt berekend. De begunstigden zouden in zekere mate nog steeds blootgesteld zijn aan concurrentiedruk van andere marktdeelnemers.
- (214) De Britse overheid handhaaft ook het standpunt dat de combinatie van het CfD en de kredietgarantie het geschikte instrument is.
- (215) Volgens het Verenigd Koninkrijk vermindert een kredietgarantie op zich niet de onzekerheid van investeerders over toekomstige groothandelsprijzen, hetgeen volgens het Verenigd Koninkrijk zou leiden tot behoefte aan meer steun, en dus hogere kosten voor de consument. De kredietgarantie zou gericht zijn op het aanpakken van problemen bij het op de kapitaalmarkten aantrekken van voldoende volumes schuldfinanciering die nodig zijn voor investeringen in nieuwe kernenergie.
- (216) De kredietgarantie zou aandeelhouders geen extra bescherming bieden tegen de projectrisico's in vergelijking met wat de markt zou kunnen bieden, en zou dus ook geen antwoord bieden voor het probleem dat vermogensinvesteerders moeten worden gevonden. Investeerders zouden niet bereid zijn om zeer grote bedragen eigen vermogen en voorwaardelijk vermogen toe te zeggen, zonder de zekerheid van inkomsten die een CfD biedt.
- (217) Ten slotte heeft het Verenigd Koninkrijk geconstateerd dat het HPC-project het enige nucleaire project in het Verenigd Koninkrijk was dat ver genoeg gevorderd was om daarover overleg te voeren, zodat het niet praktisch was geweest om een echte concurrentiegerichte procedure te beginnen.

4.5. OPMERKINGEN MET BETREKKING TOT DE EVENREDIGHEID VAN DE MAATREGELEN

- (218) In zijn antwoord heeft het Verenigd Koninkrijk zijn standpunt gehandhaafd dat de uitoefenprijs op een zo laag mogelijk niveau werd vastgesteld om de beoogde investeringen te stimuleren en om, op basis van een rigoureuus proces voor prijsvorming en prijsverificatie, tot een inschatting te komen van het rendementsniveau dat investeerders redelijkerwijs zouden verlangen bij het HPC-project, en een moeilijke reeks onderhandelingen met EdF.
- (219) Het Verenigd Koninkrijk voerde aan dat, onder het CfD, investeerders in HPC aanzienlijke risico's zouden houden, met name risico's in verband met de bouwkosten, maar ook operationele risico's en volumerisico's wat betreft beschikbaarheid. Investeerders zouden het risico dragen van overschrijdingen van bouwkosten en vertragingen bij de bouwwerkzaamheden, aangezien het CfD alleen vergoedingen begint te betalen wanneer de elektriciteit wordt verkocht, d.w.z. als de centrale operationeel is. Als NNBG de centrale niet binnen de voor oplevering vooropgestelde termijn heeft afgebouwd, loopt zij ook het risico dat de looptijd van het CfD wordt verkort, die vanaf die datum wordt berekend. Als de bouw niet vóór de uiterste datum is voltooid, zou het Verenigd Koninkrijk het recht hebben om het CfD eenzijdig te beëindigen.
- (220) Bovendien zouden investeerders met de kredietgarantie nog steeds een aanzienlijk vermogen moeten bijdragen aan het project en ter dekking van overschrijdingen van de kosten, waarbij het vermogen met betrekking tot dergelijke risico's onbeschermd is door de garantie.
- (221) Het niveau van de uitoefenprijs zou worden berekend op basis van NNBG's verwachte kosten voor het project, rekening houdende met een redelijke winst. Het Verenigd Koninkrijk voert echter aan dat kosten hoger of inkomsten lager dan verwacht kunnen zijn, waardoor NNBG aan winstrisico's wordt blootgesteld.
- (222) Het Verenigd Koninkrijk merkt op dat het CfD tegen overcompensatie beschermt omdat, wanneer de groothandelsprijzen hoger dan de uitoefenprijs zijn, de producenten aan de leveranciers betalen. Het wijst ook op verdere garanties tegen overcompensatie, in de vorm van de bouw- en vermogenswinstdeling, die borgen dat meevallers voor NNBG worden gedeeld met de leveranciers en uiteindelijk met de consument, terwijl er tegelijkertijd voldoende prikkels zijn voor NNBG om naar deze meevallers te blijven streven. Tegenvallers worden echter uitsluitend door NNBG gedragen.
- (223) Het Verenigd Koninkrijk stelt dat toekomstige bijstellingen van de uitoefenprijs, zoals na een kwalificerende wetswijziging en na aanpassingen van operationele kosten, slechts in beperkte en vooraf bepaalde omstandigheden van toepassing zouden zijn en betrekking hebben op de geselecteerde kosten. Aanpassingen van de operationele kosten zouden ook functioneren als een beperking op overcompensatie, aangezien de uitoefenprijs neerwaarts zou worden bijgesteld als deze kosten lager zouden uitvallen dan geraamd.
- (224) Het Verenigd Koninkrijk herhaalt zijn standpunt dat de garantie wordt verleend op commerciële voorwaarden, zodat daarmee geen staatssteun is gemoeid.

4.6. OPMERKINGEN MET BETREKKING TOT HET RISICO OP VERSTORINGEN VAN DE MEDEDINGING EN VAN HET HANDELSVERKEER TUSSEN DE LIDSTATEN

- (225) Het Verenigd Koninkrijk stelt dat het CfD geen significant effect heeft op de mededinging en het handelsverkeer tussen de lidstaten, en heeft ter ondersteuning van deze bewering rapporten van KPMG, Oxera en Pöyry ingediend.
- (226) Het CfD-instrument zou concurrentieverstoring tussen producenten tot een minimum beperken doordat NNBG daarmee aan marktwerking blootgesteld blijft en wordt geprikkeld om te concurreren op de groothandelselektriciteitsmarkt. NNBG heeft geen garantie dat de referentieprijs wordt behaald en moet in concurrentie de productie tegen de best mogelijke prijs verkopen, met dezelfde prikkels als andere marktdeelnemers.
- (227) Het Verenigd Koninkrijk voerde aan dat het CfD geen aanleiding geeft tot concurrentieverstoring, omdat het onwaarschijnlijk is dat NNBG of EdF een aanzienlijke prikkel of aanzienlijke mogelijkheden zou hebben om een strategie te gaan hanteren om de referentieprijs te beïnvloeden die wordt gebruikt voor het berekenen van de difference payments. Als NNBG zou proberen de referentieprijs strategisch te verminderen, zou zij afwijken van haar risicomijdende strategie, d.w.z. ernaar streven dat de referentieprijs wordt gerealiseerd. Het Verenigd Koninkrijk betwijfelt ook of, door dit soort strategie te hanteren, NNBG voordelen zou behalen op de upstreammarkt en of NNBG of EdF voordeel zouden behalen op de downstream retailmarkten. Het Verenigd Koninkrijk merkte op dat toezichthouders, in het kader van het reguleringstelsel van het Verenigd Koninkrijk en de Europese Unie, ook zouden beletten dat NNBG strategisch zou handelen en de referentieprijs zou beïnvloeden.
- (228) Het CfD zou evenmin de welvaart van de consument verminderen of tot hogere detailhandelsprijzen leiden; het zou het juist minder waarschijnlijk maken dat leveranciers alleen kostenverhogingen doorberekenen omdat het CfD de groothandelsprijzen stabiliseert.

- (229) Het Verenigd Koninkrijk stelt dat het zich blijft inzetten voor interconnectie en dat het CfD geen aanzienlijke invloed zou hebben op de interconnectorstromen en prikkels om in interconnectoren te investeren, aangezien deze zouden worden aangejaagd door prijsverschillen tussen het Verenigd Koninkrijk en andere markten.
- (230) De analyse van Pöyry zou laten zien dat HPC een beperkte invloed heeft op de prijsverschillen tussen het Verenigd Koninkrijk en de aangrenzende markten, die momenteel via interconnectoren met het Verenigd Koninkrijk zijn verbonden, zodat het project geen versturende invloed heeft op het handelsverkeer tussen de lidstaten.
- (231) Het Verenigd Koninkrijk was ook van mening dat de lichte daling van de detailhandelsprijzen die het gevolg kan zijn van het inschakelen van HPC, de prikkels voor energie-efficiëntie niet aanzienlijk veranderen, en dat de potentiële energiebesparingen die worden geboden door alternatieven voor nieuwe kernenergie, zoals vraagrespons of energie-efficiëntie, niet groot genoeg zouden zijn om als een realistische optie te worden beschouwd.

5. OPMERKINGEN VAN EDF

- (232) EdF heeft, samen met EdF SA en NNBG, haar reactie ingediend op 7 april 2014. In haar reactie verschaft EdF een aanzienlijke hoeveelheid aanvullend bewijsmateriaal en analyses ter ondersteuning van haar stelling dat de punten van twijfel die de Commissie in haar besluit tot inleiding van de procedure heeft geformuleerd, ongegrond zou zijn.
- (233) De belangrijkste argumenten die EdF heeft aangedragen, worden hieronder kort beschreven; deze zijn wederom gegroepeerd volgens de beginselen voor de beoordeling van staatssteun.
- (234) EdF beweert dat het CfD voldoet aan de Altmark-criteria en dat de maatregel daardoor geen staatssteun vormt in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU.
- (235) Met betrekking tot het eerste Altmark-criterium voeren zij aan dat de DAEB van HPC niet de levering van basislastelektriciteit door NNBG omvat. De DAEB bestaat juist uit het investeren in een kerncentrale van de nieuwe generatie die binnen een bepaalde termijn geleverd moet worden. De zorgen die de Commissie heeft geuit ten aanzien van de vraag of de levering van basislastelektriciteit als een DAEB kan worden beschouwd, zijn derhalve niet relevant.
- (236) HPC is naar verluidt noodzakelijk om een antwoord te bieden voor de doelstellingen met betrekking tot een koolstofvrije economie, de zekerheid/diversiteit van levering en betaalbaarheid van energie.
- (237) Wat de drie laatste Altmark-criteria betreft, NNBG zou geen voordeel hebben bij de maatregel. De parameters voor de berekening van de compensatie worden in het CfD uiteengezet. Overcompensatie wordt voorkomen door middel van verschillende methoden en met name door middel van het formele proces van prijsvorming en prijsverificatie, dat werd uitgevoerd voordat de uitoefenprijs werd vastgesteld. Bovendien zou de gedetailleerde analyse van de financiële parameters van het CfD voor HPC, die de Britse overheid heeft uitgevoerd, eventuele zorgen moeten wegnemen over de vraag of de hoogte van de compensatie wel is gebaseerd op een analyse van de kosten die een gemiddelde, goed beheerde onderneming, die afdoende is uitgerust, zou hebben gemaakt.
- (238) Met betrekking tot de kredietgarantie meent EdF dat deze geen staatssteun behelst omdat deze voldoet aan het beginsel van de investeerder in een markteconomie.
- (239) Ten aanzien van de overeenkomst met de minister betreffende het risico van een politieke stopzetting, meent EdF dat de bepalingen met betrekking tot het risico van een politieke stopzetting geen steun vormen.
- (240) Volgens EdF doen de algemene beginselen die ten grondslag liggen aan de wetgeving van het Verenigd Koninkrijk en de Europese Unie, recht op schadevergoeding ontstaan indien er sprake is van schending van het eigendomsrecht. Deze algemene beginselen zijn van toepassing op alle marktdeelnemers, hoewel sommige wegen om schadevergoeding te vorderen, alleen open staan voor marktdeelnemers uit EU-lidstaten of uit staten die partij zijn bij het Verdrag inzake het Energiehandvest. Naar verluidt geven de desbetreffende bepalingen van het CfD contractuele zekerheid voor het functioneren van de algemene beginselen. EdF concludeert op grond hiervan dat de overeenkomst niet kan worden aangemerkt als staatssteun.

5.1. OPMERKINGEN OVER DE DOELSTELLINGEN VAN GEMEENSCHAPPELIJK BELANG

- (241) EdF stelde dat het Verenigd Koninkrijk tussen 2021 en 2030 rond 60 GW nieuwe opwekkingscapaciteit op het netwerk moet kunnen aansluiten, om het tekort aan energie op te vangen dat voortvloeit uit de sluiting van bestaande met fossiele brandstoffen gestookte centrales en kernenergiecentrales. Volgens EdF kan dit tekort niet worden opgevangen door alleen interconnectie en energie-efficiëntie te verhogen, maar vergt dit de bouw van een aanzienlijke hoeveelheid nieuwe opwekkingscapaciteit.

- (242) EdF wees erop dat modellering door het ministerie van Energie en Klimaatverandering aantoont dat met betrekking tot de toereikendheid van productievermogen in het begin van de jaren 2020 problemen zullen optreden en dat HPC, die naar verwachting in 2023 met productie begint, aan het opvangen van het elektriciteitstekort zou bijdragen.
- (243) EdF merkte op dat de nieuwe capaciteit voornamelijk koolstofarm moet zijn om doelstellingen voor een koolstofvrije economie te halen die sporen met het Stappenplan Energie 2050 van de Commissie ⁽¹⁾. Nieuwe kernenergie zou een essentiële rol spelen bij het kosteneffectief koolstofvrij maken van de elektriciteitssector.
- (244) Ten slotte zou HPC bijdragen aan het doel van een verdere diversificatie van de energievoorziening, door de Europese afhankelijkheid van gasinvoer van buiten de Europese Unie te beperken. Dit zou consistent zijn met het recht van het Verenigd Koninkrijk op het uitoefenen van haar keuzevrijheid op grond van artikel 194 VWEU om kernenergie op te nemen in de toekomstige energiemix, samen met andere vormen van koolstofarme productie.
- (245) Deze strategische beslissing zou ook in overeenstemming zijn met het Euratom-Verdrag.

5.2. OPMERKINGEN OVER DE NOODZAAK VAN OVERHEIDSMAATREGELEN EN MARKTFALEN

- (246) EdF voerde aan dat de markt alleen deze gemeenschappelijke doelstellingen niet kan waarmaken, omdat de vereiste investeringen dubbel zo hoog zijn als de investeringen die in de twintig jaar na de privatisering in 1990 zijn uitgevoerd.
- (247) Vooral zou er een combinatie van resterende marktimperfections optreden met betrekking tot de productie van elektriciteit en van kernenergie in het bijzonder. Een rapport van Compass Lexecon werd gepresenteerd waarin deze marktimperfections verder zijn uitgewerkt ⁽²⁾:
- falen van de markt voor koolstofemissies, omdat koolstofemissies niet adequaat beprijsd zouden zijn volgens het ETS en de bodemprijs voor koolstof niet voldoende zou zijn, gezien het politieke risico dat de tarieven in de toekomst worden verlaagd;
 - falen van de markt voor zekerheid en diversiteit van de energievoorziening, doordat de maatschappelijke voordelen van de zekerheid en diversiteit niet adequaat zouden worden gewaardeerd door investeerders. Investerings in grootschalige productieactiva zouden niet worden gedaan op basis van de verwachte rendementen in de perioden met de hoogste prijs, gezien de onvoorspelbaarheid ervan, hetgeen kan leiden tot een „missing money”-probleem en een gebrek aan diversiteit in de energiemix;
 - onvolkomen risico-overdrachtsmarkten, omdat er geen zekerheid bestaat dat de groothandelstarieven worden afgestemd op de vaste kosten van koolstofarme productie. Het daaruit resulterende prijsvolatiliteitsrisico zou geen falen op zich zijn, maar kan er één worden wanneer de risico's op een efficiënte wijze kunnen worden overgedragen, gedeeld of gepoold, hetgeen in de huidige marktomstandigheden niet mogelijk is;
 - politieke risico's en „hold-up”-risico's, als gevolg van de grote politieke risico's en reguleringsrisico's die een sterke invloed kunnen hebben op het rendement dat investeerders met het project kunnen behalen, waardoor investeerders in nieuwe kernenergie worden blootgesteld aan een potentieel „hold-up”-probleem, d.w.z. het risico dat investeerders, na te hebben geïnvesteerd, door overheidsmaatregelen zou worden verhinderd om er rendement op te behalen;
 - financieringsrisico's als gevolg van krapte die zich voordoet in de huidige situatie op de financiële markt, waar kredietverstrekkingen risicomijdend zouden zijn met betrekking tot nieuwe kernenergie.

- (248) EdF concludeert uit de bovenstaande argumenten dat staatssteun noodzakelijk is om aan de doelstellingen van gemeenschappelijk belang te voldoen.

5.3. OPMERKINGEN OVER DE GESCHIKTHEID EN HET STIMULERENDE EFFECT VAN DE MAATREGELEN

- (249) EdF oordeelde dat de openbare oproep die het Verenigd Koninkrijk in december 2011 aan ontwikkelaars van nieuwe koolstofarme capaciteit heeft gedaan om met het ministerie van Energie en Klimaatverandering in overleg te treden over mogelijke investeringscontracten, waarbij NNBG de enige ontwikkelaar van een nieuwe kerncentrale was die reageerde, het door de partijen gevolgde onderhandelingsproces adequaat maakte. Het Verenigd Koninkrijk zou het project met de vereiste zorgvuldigheid hebben onderzocht door middel van een proces van prijsvorming en prijsverificatie dat 18 maanden heeft geduurd.

⁽¹⁾ Stappenplan Energie 2050, COM(2011) 885 final, blz. 6.

⁽²⁾ Compass Lexecon, Economic analysis of the Contract for Difference for Hinkley Point C, 14 april 2014.

- (250) Bovendien zou NNBG door het CfD niet worden geïsoleerd tegen marktrisico's. NNBG zou elektriciteit blijven verkopen op de groothandelsmarkt. De difference payment komt neer op een redelijk bedrag berekend op basis van de kosten van het project. NNBG zou gestimuleerd worden om haar productie op de markt te verkopen om de referentieprijzen te bereiken, en zou het risico nemen dat zij daartoe niet in staat is of minder elektriciteit kan produceren dan gepland.
- (251) Bovendien zou NNBG aanzienlijke risico's blijven lopen, waaronder bouwriscio's, operationele risico's, financiële risico's en risico's met betrekking tot afval en ontmanteling. Kostenoverschrijdingen zouden niet aan de consument worden doorberekend en zouden door NNBG worden gedragen.
- (252) Ten slotte zou het CfD een passend instrument zijn omdat het een langlopende overeenkomst is die prijsstabiliteit biedt, terwijl het tegelijkertijd kostenefficiënter is dan feed-in-instrumenten met een vaste premie. Bovendien zou de combinatie van het CfD en de kredietgarantie noodzakelijk zijn, omdat het CfD een antwoord biedt voor het projectrisico van HPC, terwijl de kredietgarantie NNBG toegang geeft tot krediet, dat wel op commerciële voorwaarden wordt verleend.
- (253) EdF voerde aan dat investeringen in nieuwe nucleaire productie in het algemeen, en HPC in het bijzonder, niet zonder het CfD en de kredietgarantie gerealiseerd zouden worden, en verwelkomde de voorlopige conclusie van de Commissie dat het stimulerende effect van de aangeelde maatregel plausibel is.

5.4. OPMERKINGEN MET BETREKKING TOT DE EVENREDIGHEID VAN DE MAATREGELEN

- (254) EdF voerde aan dat de difference payments niet hoger zouden uitkomen dan nodig is om het HPC-project voldoende rendabel te maken. De beoogde interne opbrengstvoet (IRR) van [9,75-10,25] % zou in overeenstemming zijn met de investeringscriteria van de EdF-groep en zou, gezien de aan het project verbonden risico's, terecht zijn, maar zou ook in overeenstemming zijn met het rendement dat andere CfD-begunstigden krijgen.
- (255) EdF oordeelde dat de looptijd van 35 jaar van het CfD de minimaal vereiste looptijd is om het project te kunnen financieren. Elke vermindering zou leiden tot veranderingen in de schuldfinancieringsstructuur, het profiel van de financieringsregelingen voor ontmanteling en het niveau van de inkomsten en de politieke risico's.
- (256) Tot slot voerde EdF aan dat het CfD contractuele mechanismen zou bevatten om te voorkomen dat NNBG en haar investeerders worden overgecompenseerd, hoofdzakelijk via winstdelingsclausules.

5.5. OPMERKINGEN MET BETREKKING TOT MOGELIJKE VERSTORINGEN VAN DE MEDEDINGING EN HET HANDELSVERKEER TUSSEN DE LIDSTATEN

- (257) EdF merkte op dat het CfD geen particuliere investeringen in andere vormen van productiecapaciteit, waaronder hernieuwbare energiebronnen, zou wegdrücken, door het relatief kleine aandeel van de capaciteit van de opdracht.
- (258) Wanneer nieuwe investeringen in de opwekking uit fossiele brandstoffen zouden worden verdrongen, zouden daarmee volgens EdF alleen de beoogde doelstellingen van gemeenschappelijk belang van de maatregel worden behaald. Als HPC niet zou bestaan, zou het Verenigd Koninkrijk het niveau van ondersteuning voor andere koolstofarme technologieën mogelijk verhogen, maar EdF is van mening dat dit soort scenario minder efficiënt zou zijn, omdat dergelijke technologieën een duurder en minder zekere manier zijn voor het behalen van de doelstellingen van het Verenigd Koninkrijk om tot een koolstofvrije economie te komen.
- (259) Ook zouden de gevolgen voor de interconnectiecapaciteit beperkt zijn, aangezien HPC geen invloed op investeringsprijken voor interconnectorprojecten zou hebben, noch de investeringen in de vraagresponzen zou verminderen, die voornamelijk door de tarievenstructuur zouden worden gestuurd, noch investeringen in energie-efficiëntie zou verminderen, die grotendeels op specifieke subsidies en financiële steun berusten.
- (260) EdF heeft ook aangevoerd dat het CfD geen voordeel aan EdF of NNBG zou bieden dat voor andere energieproductoren niet beschikbaar zou zijn. Concurrenten kunnen een CfD aanvragen en het CfD zou de prikken voor NNBG om efficiënte beslissingen over het inschakelen van centrales en kostenverlagende maatregelen, niet wegnemen.
- (261) Ten slotte zou NNBG door het CfD niet de mogelijkheid en de prikkel krijgen om de referentieprijzen te manipuleren of concurrenten van EdF uit te sluiten, omdat de referentiemarkt zeer liquide is en de seizoensgebonden productie van NNBG slechts een klein deel van de verhandelde hoeveelheden vormt. Daarnaast bieden CfD's ook een waarborg tegen vertekening van de referentieprijzen. Concurrenten van toegang tot de basislastcapaciteit van HPC uitsluiten, zou niet acceptabel zijn voor de overige aandeelhouders van NNBG buiten EdF, noch zou dit acceptabel zijn voor het Verenigd Koninkrijk als garant van de kredietgarantie of voor de kredietverstrekken van het project.

6. ANTWOORD VAN HET VERENIGD KONINKRIJK OP DE OPMERKINGEN VAN BELANGHEBBENDEN

- (262) Het Verenigd Koninkrijk heeft zijn antwoord op de opmerkingen van belanghebbenden op 13 juni en 4 juli 2014 gezonden.
- (263) Het Verenigd Koninkrijk heeft over het algemeen vastgesteld dat de meeste opmerkingen positief waren en dat het overgrote deel van de punten al in zijn eerdere verklaringen aan de orde waren gekomen. De belangrijkste argumenten die het Verenigd Koninkrijk heeft aangedragen in reactie op de voornaamste aandachtspunten van belanghebbenden, worden hieronder genoemd. Alleen de reacties op opmerkingen die met betrekking tot de beoordeling uit oogpunt van staatssteun het meest relevant zijn, worden hier besproken.

6.1. BESTAAN VAN STEUN EN DAEB

- (264) Het Verenigd Koninkrijk herhaalde zijn standpunt dat de lidstaten over een ruime beoordelingsmarge beschikken bij het definiëren van een activiteit als DAEB. Artikel 8 van de elektriciteitsrichtlijn zou niet van toepassing zijn op de aangemelde maatregel.
- (265) Het Verenigd Koninkrijk is ook van mening dat het, zelfs zonder een officiële aanbestedingsprocedure, de ontwikkelaars ruimschoots de kans heeft gegeven om zich te melden voor overleg over de investeringscontracten of early CfD's voor koolstofarme productie.
- (266) Ten aanzien van de kredietgarantie bleef het Verenigd Koninkrijk volhouden dat er geen sprake is van steun, omdat deze garantie op marktvoorwaarden wordt afgegeven en ook voor andere projecten beschikbaar is. Het Verenigd Koninkrijk betoogt dat de garantieregeling van Infrastructure UK openstaat voor grote investeringsprojecten in het Verenigd Koninkrijk, met inbegrip van investeringen in projecten voor hernieuwbare energie en nucleaire projecten.
- (267) Met betrekking tot de compensatie zijn de Britse autoriteiten van mening dat de uitoefenprijs is vastgesteld op basis van: i) een strikt proces voor prijsvorming en prijsverificatie voor de beoordeling van de kosten van het HPC-project, uitgevoerd met de hulp van externe financiële en technische adviseurs; ii) een grondige beoordeling van het niveau van de rendementen die, in het kader van het HPC-project, redelijk zouden zijn voor investeerders, door middel van benchmarking met andere gelijksoortige projecten, en iii) een uitdagende reeks onderhandelingen die gevoerd worden op basis van een analyse aan de hand van de bovengrens van de uitoefenprijs die de Britse overheid geschikt achtte voor HPC, mede in vergelijking met kosten van andere vormen van elektriciteit. De regering van het Verenigd Koninkrijk voerde ook een value-for-money (VFM) beoordeling uit op basis waarvan zij kon concluderen: i) het rendement op investering voor het HPC-project billijk was en NNBG niet zou overcompenseren; ii) de uitoefenprijs kostenconcurrerend was met opwekking uit koolstofarme brandstoffen en ongereinigd gas, en iii) HPC over het algemeen een netto maatschappelijk voordeel zou bieden en aan de eisen van betaalbaarheid van de Britse overheid zou voldoen.
- (268) Met betrekking tot de overeenkomst met de minister stellen de Britse autoriteiten dat deze aanvullende overeenkomst nodig is omdat de exploitatie van kerncentrales bijzonder gevoelig is voor veranderingen in de politieke steun voor kernenergie. Onder die omstandigheden heeft de minister toegezegd om compensatie te betalen (als de betaling niet wordt gedaan door de CfD-tegenpartij), om de NNBG-investeerders in dezelfde positie te brengen als wanneer er geen politieke stopzetting zou zijn geweest.
- (269) Het Verenigd Koninkrijk stelt dat de overeenkomst met de minister niets afdoet aan de mogelijkheden van de Britse overheid om kerncentrales te sluiten. Door de combinatie van het CfD en de overeenkomst met de minister zou de Britse overheid nog steeds de mogelijkheid hebben om dit te doen, omdat op die wijze wordt voorzien in betaling van compensatie wanneer HPC om politieke redenen moet worden gesloten. De Britse autoriteiten beweren dat het niet mogelijk is voor de huidige regering van het Verenigd Koninkrijk om toekomstige regeringen te binden ten aanzien van het openhouden van kerncentrales.

6.2. DOELSTELLINGEN VAN GEMEENSCHAPPELIJK BELANG

- (270) Met betrekking tot de opmerking dat het Euratom-Verdrag geen gemeenschappelijk doel kan bieden, behalve wanneer het beleid van de Commissie dit uitdrukkelijk steunt, merkte het Verenigd Koninkrijk op dat het Euratom-Verdrag nog steeds deel uitmaakt van de constitutionele ordening van de Europese Unie en niet is ingetrokken, en dat er geen reden is om te beweren dat het beleid van de Commissie inzake kernenergie van invloed zou kunnen zijn op de betekenis of uitlegging van dat verdrag, dat niet eenzijdig door de Commissie kan worden gewijzigd.
- (271) Het Verenigd Koninkrijk was het niet eens met de opmerkingen die de bijdrage van kernenergie aan de overgang naar een koolstofvrije economie in twijfel trokken, noch met de opmerkingen die suggereerden dat kernenergie een negatief effect had op het milieu. Kernenergie zou een erkende vorm zijn van koolstofarme energieopwekking en bijdragen aan de overgang naar een koolstofvrije economie. Met name zou de Commissie de bijdrage van HPC aan de doelstellingen van een koolstofvrije economie hebben erkend in het kader van de raadplegingsprocedure van de artikelen 41, 42 en 43 van het Euratom-Verdrag.

- (272) Kernenergie biedt een stabiele bron van basislastcapaciteit en draagt dus op een meer voorspelbare wijze bij aan voorzieningszekerheid dan discontinuë productietechnologieën.

6.3. MARKTFALEN EN DE NOODZAAK VAN OVERHEIDSMAATREGELEN

- (273) Het Verenigd Koninkrijk was het niet eens met opmerkingen als zou de markt voor investeringen in nieuwe kernenergie zorgen wanneer er geen steun geboden zou worden. Het Verenigd Koninkrijk was het wel eens met opmerkingen als zou de productie van kernenergie onderhevig zijn aan verschillende marktperfectionen, die verhinderen dat zonder overheidsmaatregelen efficiënte niveaus van een koolstofvrije economie en voorzieningszekerheid worden bereikt. De drie belangrijkste marktperfectionen die gevolgen hebben voor prikkels om in de productie van kernenergie te investeren, houden verband met: 1. de overgang naar een koolstofvrije economie; 2. de zekerheid en diversiteit van de energievoorziening, en 3. de imperfecties van de financiële markten (onvolkomen risico-overdrachtsmarkten en hold-up).
- (274) Het Verenigd Koninkrijk herhaalde dat EPR een nieuwe technologie is en dat er de afgelopen 30 jaar niet in kernenergie is geïnvesteerd. Andere nieuwe nucleaire projecten in het buitenland zouden wel staatssteun ontvangen. Zonder staatssteun zou er in het Verenigd Koninkrijk geen EPR-centrale in bedrijf zijn gesteld.
- (275) Het Verenigd Koninkrijk herhaalde ook dat andere mechanismen ontoereikend zouden zijn om te voldoen aan de gemeenschappelijke doelstellingen. Producenten die via het CfD worden gesteund, kunnen niet deelnemen aan de capaciteitsmarkt, en de invloed van de bodemprijs van koolstof op de prijzen voor koolstofemissie zou niet voldoende zijn om investeringen in nieuwe kernenergie te ondersteunen.

6.4. GESCHIKTHEID VAN HET INSTRUMENT EN STIMULEREND EFFECT

- (276) Het Verenigd Koninkrijk gelooft niet dat CfD's voor kernenergie gunstiger zijn dan die voor hernieuwbare energiebronnen, omdat deze aanvullende bepalingen bevatten die nog strikter zijn (bv. winstdelingsregelingen). Voorts (en dit is een kwestie die met die van de evenredigheid van de maatregel overlapt) kan de looptijd van het CfD niet worden aangemerkt als excessief omdat deze beschouwd moet worden als de kortst mogelijke looptijd om investeringen te versnellen.
- (277) De maatregel zou een stimulerend effect bieden, onder meer doordat NNBG wordt gestimuleerd om de installatie te bouwen vóórdat zij enige compensatie ontvangt.

6.5. EVENREDIGHEID VAN DE MAATREGELEN

- (278) Het Verenigd Koninkrijk herhaalde de argumenten ter ondersteuning van zijn standpunt dat de maatregelen evenredig zijn. Het niveau van het rendement op vermogen dat in sommige opmerkingen wordt voorgesteld, zou niet realistisch zijn, en het winstdelingsmechanisme zou overcompensatie voorkomen zodra de drempel van 15 % wordt gehaald.
- (279) EDF zou niet in een positie verkeren waardoor zij na afloop van het CfD marktmacht zou hebben of onverhoopte winst zou maken, hetgeen valt toe te schrijven aan de stopzetting van haar bestaande kerncentrales vóór de nieuwe kerncentrale, de opkomst van nieuwe koolstofarme centrales en de markttoetreding van andere kernproducenten.
- (280) De prijzen van kernenergie op groothandelniveau in Finland en Frankrijk zouden niet de juiste benchmark zijn vanwege de specifieke omstandigheden van deze lidstaten, met name omdat in Frankrijk de prijs een afspiegeling is van de bestaande installaties waarvan de investeringen grotendeels zijn afgeschreven.
- (281) Het Verenigd Koninkrijk is ook van mening dat de kosten voor verantwoorde berging van afval en ontmanteling zijn verwerkt in de analyse waarop de businesscase berust, op basis van hun plan om te voorzien in een permanente bergingsfaciliteit en aanverwante diensten voor het beheer en de verwijdering van kernafval.

6.6. VERSTORINGEN VAN DE MEDEDINGING EN HET HANDELSVERKEER TUSSEN DE LIDSTATEN

- (282) Het Verenigd Koninkrijk gaf aan dat de marktverstoringen waarop belanghebbenden de aandacht vestigen, niet zouden ontstaan als gevolg van de steun. NNBG en EDF zouden de referentieprijzen niet kunnen manipuleren en EDF zou geen marktmacht of een dominante positie hebben op de elektriciteitsmarkten van het Verenigd Koninkrijk.
- (283) Het Verenigd Koninkrijk herhaalde dat HPC geen negatieve gevolgen zou hebben voor de investeringen in nieuwe interconnectiecapaciteit en dat zij voornemens is dit soort capaciteit uit te breiden. De door HPC geproduceerde elektriciteit kan ook worden geëxporteerd, waardoor investeringen in nieuwe interconnectoren worden ondersteund.

- (284) De steun zou geen negatief effect hebben op andere koolstofarme energiebronnen, aangezien deze eveneens door het Verenigd Koninkrijk worden ondersteund en hernieuwbare-energie technologieën niet worden gediscrimineerd. De steun zou daadwerkelijk investeringen ondersteunen in een breed scala van initiatieven voor energie.

6.7. ANDERE OPMERKINGEN

- (285) Wat betreft de kwestie van de kosten van aansprakelijkheid, ontmanteling en afvalbeheer, en met name de wijze waarop met deze kostenposten wordt omgegaan, antwoordde het Verenigd Koninkrijk dat geen verdere steun door de staat wordt verstrekt.
- (286) Met name de aansprakelijkheidsregeling voor kernongevallen uit de Nuclear Installations Act 1965 kan geen aanleiding geven tot staatssteun, aangezien het Verenigd Koninkrijk aan NNBG geen zekerheid biedt met betrekking tot haar verplichtingen inzake kernongevallen. Overeenkomstig de artikelen 16 en 18 van de Nuclear Installations Act 1965 berust de aansprakelijkheid voor kernongevallen bij zowel de exploitanten als de staat, waarbij de exploitanten aansprakelijk zijn tot een bepaald bedrag en de staat aansprakelijk is vanaf dat bedrag tot een hoger bedrag.
- (287) Het Verenigd Koninkrijk herhaalde bovendien dat met de regelingen voor beperkte aansprakelijkheid van de exploitant en de staat de artikelen 6 en 7 van het Verdrag van Parijs en de artikelen 2 en 3 van het Verdrag van Brussel ten uitvoer worden gelegd, en dat deze dus voortvloeien uit verplichtingen uit hoofde van het internationaal recht, die zijn bekrachtigd door de Europese Unie, en met name door de Aanbevelingen 65/42/Euratom en 66/22/Euratom van de Commissie.

7. DE VRAAG OF ER SPRAKE IS VAN STAATSSTEUN

7.1. STAATSSTEUN IN DE ZIN VAN ARTIKEL 107, LID 1, VAN HET VERDRAG

- (288) Staatssteun wordt in artikel 107, lid 1, van het Verdrag omschreven als 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, voor zover deze steun het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloedt.

7.2. HET BESLUIT TOT INLEIDING VAN DE PROCEDURE

- (289) Het Verenigd Koninkrijk stelde in zijn aanmelding dat de aangemelde maatregel geen steun vormt in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU, met name omdat, volgens de Altmark-criteria⁽¹⁾, met de maatregel geen voordeel aan een onderneming wordt verleend.
- (290) De Commissie heeft in haar besluit tot inleiding van de procedure opgemerkt dat nucleaire technologie als een levensvatbare commerciële activiteit geldt en in het algemeen ook als zodanig kan worden beschouwd. Bovendien is de Commissie van mening dat het vanwege het tijdschema voor de bouw van HPC, onwaarschijnlijk is dat HPC, als die eenmaal gebouwd is, de problemen met betrekking tot voorzieningszekerheid, die naar verwachting in 2020 in het Verenigd Koninkrijk zullen optreden, het hoofd kan bieden. De Commissie uitte verder twijfel over het feit dat NNBG was belast met specifieke openbare-dienstverplichtingen die de onderneming moest uitvoeren.
- (291) De Commissie betwijfelde ook of de aan NNBG opgelegde voorwaarden als openbare-dienstverplichtingen konden worden beschouwd, en of NNBG met een DAEB kon worden belast.
- (292) Aangezien een aantal essentiële elementen met betrekking tot de compensatie nog niet vast stonden en daarover nog verder werd onderhandeld, oordeelde de Commissie in het besluit tot inleiding van de procedure dat zij nog niet in staat was om na te gaan of de onderhandelde parameters op objectieve en transparante wijze waren vastgesteld, zodat kon worden voorkomen dat een economisch voordeel werd verleend dat de begunstigde onderneming zou kunnen begunstigen ten opzichte van concurrerende ondernemingen.
- (293) Ten aanzien van de kwestie van eventuele overcompensatie merkte de Commissie op dat ten tijde van het besluit tot inleiding van de procedure nog niet kon worden beoordeeld of NNBG een commerciële rentevoet op de garantie zou betalen, en had zij op een aantal punten ernstige twijfel of het CfD-mechanisme wel ruimte bood voor overcompensatie.
- (294) In het besluit tot inleiding van de procedure betwijfelde de Commissie ook of het winstpeil dat gehanteerd werd om de uitoefenprijs vast te stellen, overeenkwam met het rendement van een gemiddelde onderneming die, rekening houdende met het risiconiveau, beziet of zij al dan niet een DAEB voor de gehele toewijzingsperiode zal gaan beheren.

⁽¹⁾ Arrest van 24 juli 2003, zaak C-280/00, Altmark Trans GmbH en Regierungspräsidium Magdeburg/Nahverkehrsgesellschaft Altmark GmbH, Jurispr. 2003, blz. I-7747 punten 87 t/m 93. Het Hof van Justitie heeft de Altmark-criteria vastgesteld om duidelijk te maken onder welke omstandigheden een compensatie die door de overheid wordt geboden voor de uitvoering van een dienst van algemeen economisch belang („DAEB”), kan worden aangemerkt als staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU.

- (295) Met betrekking tot de overeenkomst met de minister, vroeg de Commissie zich af of deze zou kunnen worden aangemerkt als staatssteun.

7.3. CONTRACT FOR DIFFERENCE (CFD): BESTAAN VAN EEN VOORDEEL

- (296) De Commissie merkt op dat NNBG door het CfD wordt beschermd tegen eventuele prijsvolatiliteit op de elektriciteitsmarkt, omdat zij steeds de vooraf bepaalde uitoefenprijs ontvangt wanneer zij verkoopt tegen prijzen die onder dit niveau liggen. Dit zorgt voor een gestage stroom van inkomsten voor NNBG voor de eerste 35 jaar van de exploitatie van HPC, die andere producenten die geen CfD genieten, niet ontvangen. Daarom is de Commissie van mening dat het CfD een selectief voordeel inhoudt voor NNBG.
- (297) De autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk zijn van mening dat de aangemelde maatregelen geen voordeel bieden aan NNBG, omdat zij voldoen aan de Altmark-criteria.
- (298) Het Hof van Justitie heeft de Altmark-criteria vastgesteld om duidelijk te maken onder welke omstandigheden een compensatie die door een overheidsinstantie wordt geboden voor het beheer van een dienst van algemeen economisch belang (DAEB), kan worden aangemerkt als staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU ⁽¹⁾.
- (299) Het Hof verklaarde met name dat aan alle vier criteria moet worden voldaan om compensatie ten behoeve van een DAEB niet als staatssteun aan te merken. Deze voorwaarden zijn cumulatief, en zijn als volgt.
- (300) De begunstigde onderneming moet daadwerkelijk belast zijn met de uitvoering van openbare-dienstverplichtingen en die verplichtingen moeten duidelijk zijn omschreven.
- (301) De parameters op basis waarvan de compensatie wordt berekend, moeten vooraf op objectieve en transparante wijze worden vastgesteld om te vermijden dat de compensatie een economisch voordeel bevat waardoor de begunstigde onderneming ten opzichte van concurrerende ondernemingen kan worden bevoordeeld.
- (302) De compensatie mag niet hoger zijn dan nodig is om de kosten van de uitvoering van openbare-dienstverplichtingen geheel of gedeeltelijk te dekken, rekening houdende met de opbrengsten alsmede met een redelijke winst uit de uitvoering van de verplichtingen.
- (303) In de vierde plaats moet, wanneer de met de uitvoering van openbare-dienstverplichtingen te belasten onderneming niet is gekozen in het kader van een openbare aanbesteding, de noodzakelijke compensatie worden vastgesteld op basis van de kosten die een gemiddelde, goed beheerde onderneming zou hebben gemaakt om deze verplichtingen uit te voeren, rekening houdende met de opbrengsten en een redelijke winst uit de uitoefening van deze verplichtingen.
- (304) De Commissie heeft de voorwaarden waaronder compensatie voor de openbare dienst als staatssteun kan worden beschouwd verder verduidelijkt in haar mededeling betreffende de toepassing van de staatssteunregels van de Europese Unie op voor het verrichten van diensten van algemeen economisch belang verleende compensatie (hierna „de DAEB-mededeling” genoemd) ⁽²⁾.

7.4. BESTAAN VAN EEN DAEB

- (305) Het Verenigd Koninkrijk is van mening dat aan het eerste criterium is voldaan, met name omdat de door NNBG te verrichten dienst duidelijk is omschreven en niet door de markt wordt verricht. De DAEB zou bestaan uit het waarborgen van investeringen in nucleair vermogen van de nieuwe generatie dat binnen een specifieke termijn moet worden geleverd.
- (306) Ten aanzien van de definitie van een DAEB was de conclusie van de rechtspraak dat „[v]astgesteld moet worden dat in het [Unie]recht en voor de toepassing van de mededingingsregels van het [VWEU] geen duidelijke en nauwkeurige wettelijke definitie van het begrip taak van algemeen economisch belang bestaat en ook geen vaststaand juridisch begrip dat definitief de voorwaarden vastlegt waaraan moet zijn voldaan, voordat een lidstaat zich op goede gronden kan beroepen op het bestaan van en de bescherming van een taak van algemeen economisch belang, hetzij in de zin van de eerste voorwaarde van het arrest Altmark [...], hetzij in de zin van artikel [106], lid 2, [VWEU]” ⁽³⁾. Bij gebreke van specifieke Unieregels beschikken de lidstaten over een ruime

⁽¹⁾ Zaak C-280/00, Altmark Trans GmbH, reeds aangehaald, punten 87 t/m 93.

⁽²⁾ Mededeling van de Commissie betreffende de toepassing van de staatssteunregels van de Europese Unie op voor het verrichten van diensten van algemeen economisch belang verleende compensatie (PB C 8 van 11.1.2012, blz. 4).

⁽³⁾ Zaak T-289/03, BUPA/Commissie, reeds aangehaald, punt 165.

beoordelingsmarge bij de bepaling van het bestaan van een DAEB. Er zijn echter grenzen aan deze beoordelingsmarge. Hoewel de Commissie niet bevoegd is om voor te schrijven welk soort diensten als DAEB kwalificeren en welke niet, kan zij — in beginsel — wel oordelen dat een lidstaat een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt ⁽¹⁾ bij het kwalificeren van een dienst als DAEB. Een lidstaat kan bijvoorbeeld geen specifieke openbare-dienstverplichtingen verbinden aan een activiteit die al wordt verricht of die op bevredigende wijze kan worden verricht en op voorwaarden die stroken met het algemeen belang, zoals dat door de staat is omschreven, door ondernemingen die onder normale marktomstandigheden actief zijn.

- (307) Het CfD als middel voor het verstrekken van staatssteun in het kader van de hervorming van de elektriciteitsmarkt in het Verenigd Koninkrijk (EMR) werd door de Commissie in verschillende gevallen bevestigd. ⁽²⁾ De Commissie was van oordeel dat het CfD een geschikt middel is om staatssteun te verlenen voor elektriciteitsopwekking, dat werd goedgekeurd als verenigbaar met de interne markt overeenkomstig artikel 107, lid 3, onder c). Daarom zou de Commissie geen redenen hebben om zich in die gevallen van de gemaakte beoordeling te distantiëren en te oordelen dat voor de steun voor elektriciteitsopwekking door middel van een CfD een DAEB van toepassing kan zijn.
- (308) De autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk maken in verschillende onderdelen van het door hen ingediende dossier duidelijk dat het doel van de maatregel is om investeringen in koolstofarme productie — vooral in nieuwe kernenergie — te stimuleren of te bevorderen. Deze beleidsdoelstelling is in overeenstemming met een doelstelling van gemeenschappelijk belang waarvoor staatssteun kan worden verleend, in plaats van dat belasting met een DAEB plaatsvindt.
- (309) Het CfD van HPC is speciaal ontworpen om belemmeringen voor het project zo efficiënt mogelijk het hoofd te bieden, met inbegrip van enige bescherming tegen bepaalde risico's, vooral tegen de onzekerheid over toekomstige elektriciteitsprijzen. Deze aanpak is consistent met de verlening van staatssteun krachtens artikel 107, lid 3, onder c), VWEU en zou geen DAEB vormen.
- (310) Bij de bespreking van de vraag of regels inzake overheidsopdrachten van toepassing zijn op dit project, erkennen de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk dat de maatregel geen betrekking heeft op overheidsopdrachten voor leveringen, werken of diensten ten behoeve van de Britse overheid, hetgeen in strijd is met hun stelling dat de maatregel een DAEB zou zijn.
- (311) Voor het eerste Altmark-criterium is ook vereist dat de onderneming een openbare-dienstverplichting moet uitvoeren. Om dus te voldoen aan het Altmark-arrest, is de belasting met een openbare dienst nodig om de verplichtingen van de betrokken ondernemingen en van de betrokken instantie af te bakenen ⁽³⁾.
- (312) Ten aanzien van het verplichte karakter van de openbare-dienstverplichtingen in deze zaak lijkt het Verenigd Koninkrijk aan te voeren dat dit geborgd wordt door de combinatie van strikte clausules, die bedoeld zijn om te verzekeren dat NNBG zich aan het gespecificeerde tijdschema houdt, en het feit dat, wanneer NNBG eenmaal met de bouwwerkzaamheden is begonnen, er geen „weg terug” is gezien de extreem hoge verzonken kosten die zij zal moeten maken. Het CfD lijkt inderdaad te voorzien in een reeks van dergelijke strikte clausules om NNBG te stimuleren haar contractverplichtingen te vervullen en de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk de mogelijkheid te bieden de overeenkomst te beëindigen indien bepaalde verplichtingen niet worden nagekomen. Bovendien brengt de aard van het project extreem hoge verzonken kosten met zich mee, die hoogstwaarschijnlijk ontradend werken om het project te staken. Ondanks het specifieke karakter van het project zijn de contractuele bepalingen echter typische contractuele verplichtingen die alle contractpartijen zouden opnemen in een soortgelijk akkoord, in plaats van een openbare-dienstverplichting die door de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk wordt opgelegd. NNBG is in feite niet verplicht om de kerncentrale te bouwen, noch is zij verplicht om deze tegen een bepaalde datum te bouwen. De autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk kunnen in dat verband geen verplichtingen afdwingen; zij kunnen het contract alleen beëindigen.
- (313) Bovendien is er geen verplichting aan HPC opgelegd om elektriciteit te produceren, om een bepaalde hoeveelheid elektriciteit te produceren of om de elektriciteit op de markt beschikbaar te stellen. HPC krijgt door het CfD immers sterke prikkels om zo veel mogelijk elektriciteit te produceren om haar winst te verhogen, maar is niet verplicht om dit te doen. Wat de verkoop van elektriciteit betreft, HPC mag elektriciteit op de spotmarkt of door middel van bilaterale contracten verkopen, hetgeen betekent dat zij niet verplicht is noch gestimuleerd wordt om elektriciteit aan het publiek te leveren.
- (314) De Commissie is van mening dat deze voorwaarden niet beschouwd kunnen worden als openbare-dienstverplichtingen, noch dat ze aantonen dat NNBG met een DAEB wordt belast.
- (315) De Commissie concludeert derhalve dat niet is voldaan aan het eerste Altmark-criterium, omdat het waarborgen dat de investering in nucleair vermogen van de nieuwe generatie binnen een bepaalde termijn wordt geleverd, geen echte DAEB vormt, en NNBG in het Verenigd Koninkrijk niet met openbare-dienstverplichtingen is belast.

⁽¹⁾ Zaak T-17/02, Olsen/Commissie, reeds aangehaald, punt 216, bevestigd door beschikking van 4 oktober 2007, zaak C-320/05 P, Fred Olsen SA/Commissie, Jurispr. 2007, blz. I-131*.

⁽²⁾ Zie de besluiten betreffende steunmaatregelen SA.36196, SA.38812, SA.38763, SA.38761, SA.38759 en SA.38758.

⁽³⁾ DAEB-mededeling, punt 51.

7.5. CONCLUSIE VAN DE TOETSING AAN ARTIKEL 107, LID 1, VWEU, OP ROND VAN DE ALTMARK-CRITERIA

- (316) Omdat de Altmark-criteria cumulatief zijn en aan het eerste criterium niet is voldaan, acht de Commissie het niet noodzakelijk om de rest van de criteria te beoordelen. Op basis van de argumenten uiteengezet in punten 7.1 tot en met 7.5, slaagt de maatregel niet voor de „Altmark-toets”. Daarom is de Commissie van mening dat NNBG met de maatregel een selectief voordeel verleend zal krijgen.

7.6. BESTAAN VAN STEUN IN DE ZIN VAN ARTIKEL 107, LID 1, VWEU: COMPENSATIE INGEVAL VAN EEN POLITIEKE STOPZETTING (OVEREENKOMST MET DE MINISTER)

- (317) Het Verenigd Koninkrijk is voornemens om compensatie toe te kennen aan NNBG in het geval dat de HPC-centrale moet worden gesloten om redenen die niet rechtstreeks toe te rekenen zijn aan de exploitatie, en met name als gevolg van veranderingen in het overheidsbeleid.
- (318) Het Verenigd Koninkrijk lijkt deze schadevergoeding niet als steun te beschouwen.
- (319) Het Verenigd Koninkrijk betoogt dat alle CfD's clausules bevatten om investeerders te compenseren in het geval van een „kwalificerende stopzetting”, bijvoorbeeld een wetswijziging waardoor de volledige faciliteit permanent wordt gesloten (afhankelijk van de technologie) of een weigering van de Britse overheid om toe te stemmen in een herstart van de faciliteit na een welbepaalde periode na een stopzetting. De directe overeenkomst tussen de minister en de NNBG-investeerders is een aanvullende en aparte overeenkomst die bedoeld is als achtervang voor clausules inzake gebeurtenissen die als kwalificerende stopzettingen gelden, hetgeen nodig is vanwege de bijzondere situatie van kernenergie en de hogere risico's van politieke stopzetting
- (320) Volgens EdF doen de algemene beginselen die ten grondslag liggen aan de wetgeving van het Verenigd Koninkrijk en de Europese Unie, recht op schadevergoeding ontstaan indien er sprake is van schending van het eigendomsrecht. Deze algemene beginselen zijn van toepassing op alle marktdeelnemers, hoewel sommige wegen om schadevergoeding te vorderen, alleen open staan voor marktdeelnemers uit EU-lidstaten of uit staten die partij zijn bij het Verdrag inzake het Energiehandvest.
- (321) Alle CfD's lijken namelijk bepalingen te bevatten met betrekking tot kwalificerende stopzettingen, maar zij hebben niet allemaal het voordeel van een aparte bijzondere overeenkomst met de minister. De Commissie erkent dat aangevoerd kan worden dat kernenergie grotere risico's van politieke stopzetting loopt dan andere technologieën; andere kerncentrales in het Verenigd Koninkrijk lijken echter niet soortgelijke overeenkomsten met de minister te genieten.
- (322) Zoals EdF aangeeft, doen de algemene beginselen die ten grondslag liggen aan de wetgeving van het Verenigd Koninkrijk en de Europese Unie, recht op schadevergoeding ontstaan indien er sprake is van schending van het eigendomsrecht; een bijzondere overeenkomst die een bepaalde onderneming op specifieke wijze van dit soort risico vrijwaart, lijkt deze onderneming echter te bevrijden van honoraria die moeten worden betaald en de tijd die gaat naar het in of buiten de rechtbank afdwingen van haar uit de algemene beginselen volgens de wetgeving van het Verenigd Koninkrijk en de EU voortvloeiende rechten. Het ondersteunen van een wettelijke recht met een specifiek contractueel recht lijkt een voordeel te zijn voor de entiteit die dit soort recht geniet, met name omdat zij als enige in deze situatie lijkt te verkeren.
- (323) Daarom is de Commissie van mening dat de overeenkomst met de minister bepaalde selectieve voordelen voor NNBG met zich meebrengt.

7.7. HET CFD EN DE OVEREENKOMST MET DE MINISTER: STAATSMIDDELEN EN TOEREKENBAARHEID AAN DE STAAT

- (324) De overeenkomst met de minister is gesloten met een overheidsinstantie en daardoor is de aansprakelijkheid van deze overheidsinstantie in het geding. Eventuele voordelen die hieruit voortkomen, vloeien voort uit staatsmiddelen.
- (325) Aangezien het CfD met de staat is aangegaan, valt het voordeel in het kader van het CfD aan de staat toe te rekenen.
- (326) Enkel de voordelen die rechtstreeks of zijdelings met staatsmiddelen zijn bekostigd, zijn te beschouwen als steunmaatregelen in de zin van artikel 107 VWEU. Dit betekent dat het begrip „staatsmiddelen” in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU zowel de voordelen betreft die rechtstreeks door de staat worden toegekend, als die welke worden toegekend door een van overheidswege ingesteld of aangewezen publiek- of privaatrechtelijk lichaam ⁽¹⁾. In die zin omvat artikel 107, lid 1, VWEU alle geldelijke middelen die de overheid daadwerkelijk kan gebruiken om ondernemingen te steunen, ongeacht of deze middelen permanent deel uitmaken van het vermogen van de staat ⁽²⁾. Dus ook al zijn de bedragen die overeenkomen met de betrokken maatregel niet

⁽¹⁾ Arrest 22 maart 1977, zaak 78/76, Steinike & Weinlig/Duitsland, Jurisprudentie 1977, blz. 595, rechtsoverweging 21, en arrest van 13 maart 2001, zaak C-379/98, PreussenElektra AG/Schleswig AG, Jurispr. 2001, blz. I-2099, punt 58.

⁽²⁾ Arrest van 30 mei 2013, zaak C-677/11, Doux Élevage SNC en Coopérative agricole GBP-ARREE/Ministère de l'Agriculture, de l'Alimentation, de la Pêche, de la Ruralité et de l'Aménagement du territoire en Comité interprofessionnel de la dinde française (CIDEF), ECLI:EU:C:2013:348, punt 34; arrest van 27 september 2012, zaak T-139/09, Frankrijk/Commissie, ECLI:EU:T:2012:496, punt 36.

permanent in het bezit van de schatkist, dan nog volstaat het feit dat zij constant onder staatscontrole staan, en daarmee ter beschikking van de bevoegde nationale autoriteiten staan, om deze als staatsmiddelen aan te merken ⁽¹⁾.

- (327) De autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk betwisten niet dat het CfD wordt gefinancierd uit middelen die onder controle van de staat staan.
- (328) De Commissie is, op basis van de elementen die hieronder nader worden toelicht, van oordeel dat het voordeel dat met het CfD wordt verleend, zal worden gefinancierd door een van overheidswege aangewezen publiek- of privaatrechtelijk lichaam.
- (329) Het CfD wordt gefinancierd door een door de leveranciers verschuldigde heffing en in dat geval moet worden geconcludeerd dat voordelen die betaald worden in het kader van het CfD, aan de staat zijn toe te rekenen en ook worden bekostigd uit middelen die onder controle van de staat staan.
- (330) Ten eerste worden de uitoefenprijs en de heffing vastgesteld door de staat.
- (331) Ten tweede is de tegenpartij in beginsel een besloten vennootschap die eigendom is van de staat, en deze wordt hoe dan ook aangewezen door de staat. De statuten van de tegenpartij kunnen niet zonder toestemming van de minister worden gewijzigd.
- (332) Ten derde zal de tegenpartij die door de staat is aangewezen de betalingsregeling beheren, met inbegrip van de inning van de heffing bij leveranciers en de inning van betalingen bij producenten als de marktprijs hoger is dan de uitoefenprijs. Deze regeling omvat ook de betalingen aan producenten en betalingen aan leveranciers in bepaalde gevallen.
- (333) Ten vierde krijgt in de Energy Bill de tegenpartij de macht om inkomsten te genereren, om op deze manier de vereiste middelen te innen bij leveranciers om daarmee de CfD-producenten te betalen, en de staat zal een aantal mechanismen opzetten om betalingen aan CfD-producenten te garanderen wanneer een leverancier niet zou betalen. Deze mechanismen bevatten de verplichting voor de leveranciers om zekerheden te stellen, de oprichting van een insolventie-reservefonds en de aanstelling van een supplier of last resort. Het insolventie-reservefonds zou middelen verstrekken aan de tegenpartij ter dekking van de heffingsbetalingen van een wanbetalende leverancier voor de periode dat de zekerheden volledig zijn uitgewonnen, totdat een andere leverancier is aangesteld in het kader van de door Ofgem beheerde supplier of last resort-regeling.
- (334) Ten vijfde brengt de tegenpartij verslag uit aan de staat over de uitvoering van de maatregel. Het is de bedoeling dat de tegenpartij onderworpen is aan een kaderdocument dat onder meer een beschrijving geeft van de relatie tussen de tegenpartij en de staat, de beginselen die voor het functioneren van de tegenpartij gelden, reserved matters voor aandeelhouders, de taken en verantwoordelijkheden van de tegenpartij, het beheer en de financiële verantwoordelijkheden, en de vereisten inzake rapportage en monitoring. Dit document bevat ook de parameters waaraan de tegenpartij gebonden is bij de uitoefening van haar functies met betrekking tot CfD's.
- (335) Op basis van deze elementen kan worden geconcludeerd dat de voordelen van het CfD worden bekostigd uit door de staat opgelegde bijdragen, die overeenkomstig wetgeving worden beheerd en verdeeld door een entiteit die is aangewezen door en onder de zeggenschap staat van de staat.

7.8. DE KREDIETGARANTIE: BESTAAN VAN EEN UIT STAATSMIDDELEN BEKOSTIGD EN AAN DE STAAT TOE TE REKENEN VOORDEEL

- (336) De Britse overheid meent dat de kredietgarantie en de CfD-voorwaarden verschillende doelen dienen. De tarifiering en de goedkeuring van de kredietgarantie zijn in eerste instantie afhankelijk van het risico binnen het gehele onderliggende project, met inbegrip van de CfD-voorwaarden. Het omgekeerde geldt echter niet: de aanwezigheid van een garantie herschikt het risicoprofiel tussen de schuldinvesteerders en de garant — in plaats van het risicoprofiel van het project te wijzigen. De Britse overheid is niet van mening dat de projectvennootschap aanvullende steun zou ontvangen door de combinatie van een CfD met een kredietgarantie.
- (337) De overheidsmaatregelen met betrekking tot HPC moeten echter worden beschouwd als één enkele steunmaatregel als gevolg van de voor het project vereiste volume schuldfinanciering dat niet zonder overheidsmaatregelen kan worden verkregen, het tijdstip van de overheidsmaatregelen die gelijktijdig plaatsvinden, en het verband tussen de rating van NNBG, de tarieven van de garantie en de bepalingen van het CfD. Het CfD, de overeenkomst met de minister en de kredietgarantie verschillen qua middelen, maar maken deel uit van hetzelfde investeringsbesluit van de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk en hebben hetzelfde doel — investeringen in nieuwe kernenergie stimuleren en mogelijk maken. De drie maatregelen houden onderling met elkaar verband, omdat zij allemaal noodzakelijk zijn voor de bouw van HPC.

⁽¹⁾ Arrest van 19 december 2013, zaak C-262/12, Association Vent De Colère! Fédération nationale e.a./Ministre de l'Écologie, du Développement durable, des Transports et du Logement en Ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, ECLI:EU:C:2013:851, punt 21.

- (338) De kredietgarantie vormt de ruggengraat van de financiering van het project en is van ongeëvenaarde waarde. Het bestaan van de kredietgarantie is voor het project ook essentieel om krediet van buitenaf aan te trekken. Er zijn geen voorbeelden van soortgelijke garanties voor soortgelijke projecten op de markt, omdat deze niet verstrekt worden. Gezien de ongekeerde aard van het project, de financiering en de garantie waarvoor geen volledig vergelijkbare benchmark voorhanden is, is de Commissie, zelfs in de aanname dat de vergoeding de steun tot een minimum beperkt, van mening dat het door NNBG voor de kredietgarantie verschuldigde tarief, niet als marktstarief kan gelden, aangezien de markt niet dezelfde faciliteiten biedt of zal bieden.
- (339) De kredietgarantie wordt afgegeven door een overheidsinstantie van het Verenigd Koninkrijk en betreft de middelen van het Verenigd Koninkrijk. Daarom is de Commissie van mening dat de kredietgarantie die het Verenigd Koninkrijk ten behoeve van de schuld van NNBG afgeeft, staatssteun behelst.

7.9. VERSTORING VAN DE MEDEDINGING EN BEÏNVLOEDING VAN HET HANDELSVERKEER

- (340) Het CfD, de overeenkomst met de minister en de kredietgarantie kunnen potentieel de mededinging verstoren en het handelsverkeer tussen lidstaten beïnvloeden. De Commissie merkt hierbij op dat de productie en levering van elektriciteit geliberaliseerd zijn. Aangezien in dit geval de aangemelde maatregelen de uitbouw mogelijk maken van grote capaciteit, waarvoor anders particuliere investeringen zouden plaatsvinden door andere marktdeelnemers (uit het Verenigd Koninkrijk of uit andere lidstaten) die van alternatieve technologieën gebruikmaken, kunnen de aangemelde maatregelen het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloeden en de mededinging verstoren.
- (341) De Commissie is van mening dat de steunmaatregelen het vermogen hebben om investeringsbeslissingen te verstoren en alternatieve investeringen te verdringen. Omdat EdF al actief is op de stroomproductiemarkt van het Verenigd Koninkrijk, kan de steun potentieel het functioneren van de downstreammarkt te verstoren. De steun kan ook leiden tot een mogelijke vermindering van de liquiditeit van de groothandelsmarkt.

7.10. ALGEMENE CONCLUSIE OVER HET BESTAAN VAN STEUN

- (342) De Commissie concludeert derhalve dat het CfD, de overeenkomst met de minister en de kredietgarantie, als verschillende maatregelen die verband houden met één overheidsmaatregel, staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU behelzen.

8. BEOORDELING VAN DE MAATREGEL OP GROND VAN ARTIKEL 106, LID 2, VWEU

- (343) De Commissie heeft in het steunkader inzake staatssteun in de vorm van compensatie voor de openbare dienst ⁽¹⁾ (hierna „het DAEB-steunkader” genoemd) uiteengezet hoe zij artikel 106, lid 2, VWEU zal uitleggen bij de beoordeling van aangemelde maatregelen die staatssteun inhouden en bij het beheer van een DAEB. De Commissie heeft in overweging 315 geconcludeerd dat de aangemelde maatregel niet leidt tot het verrichten van een echte DAEB, hetgeen een essentiële voorwaarde is om de maatregel aan artikel 106, lid 2, VWEU te kunnen toetsen. Daarom vindt de Commissie het niet nodig om de rest van de voorwaarden van het DAEB-steunkader na te gaan, om te kunnen concluderen dat de aangemelde maatregel niet als verenigbaar met de interne markt beschouwd kan worden op grond van artikel 106, lid 2, VWEU.

9. BEOORDELING VAN DE MAATREGEL OP GROND VAN ARTIKEL 107, LID 3, ONDER c), VWEU

- (344) Vooraf merkt de Commissie op dat maatregelen waarmee exploitatiesteun wordt verleend, in beginsel niet verenigbaar zijn op grond van artikel 107, lid 3, onder c) ⁽²⁾. De aangemelde maatregelen, en met name het CfD, zijn echter gelijkwaardig aan investeringssteun, om de redenen die hieronder worden uiteengezet.
- (345) Het doel van de maatregelen, en met name van het CfD, is om NNBG in staat te stellen in de bouw van de HPC-centrale te investeren. Het CfD biedt daadwerkelijk een instrument om risico af te dekken in de vorm van een prijsstabilisator, die inkomstenstabiliteit en -zekerheid biedt voor een periode die voldoende lang is om NNBG in staat te stellen de enorme hoeveelheid middelen te investeren die nodig zijn voor de bouw van de HPC-centrale.

⁽¹⁾ Mededeling van de Commissie „EU-kaderregeling inzake staatssteun in de vorm van compensatie voor de openbare dienst” (PB C 8 van 11.1.2012, blz. 15).

⁽²⁾ Zie de eerste alinea van punt 8.1 van het besluit tot inleiding van de procedure.

- (346) De risico's van de HPC-centrale zijn immers veel aanzienlijker tijdens de bouwfase en veel geringer tijdens de operationele fase. De lange periode dat HPC in bedrijf zal zijn, vergt dus ondersteunende maatregelen die met dit aspect rekening houden. Uit oogpunt van dit bepaalde soort project is de Commissie van mening dat de steunmaatregel in feite gelijkwaardig is aan het verlenen van investeringssteun die rekening houdt met de kenmerken en het risicoprofiel van het project, en op deze manier de benodigde hoeveelheid steun en de aanvullende maatregelen die noodzakelijk zijn om de investering te stimuleren tot een minimum beperkt. Uit oogpunt van een financieel model kan de netto contante waarde van de uitoefeningsbetalingen worden beschouwd als het equivalent van een eenmalige betaling, waardoor NNBG in staat is de bouwkosten te dekken.
- (347) De Commissie concludeert derhalve dat in dit specifieke geval, gezien de bijzondere kenmerken van het project, de steun het kenmerk van investeringssteun heeft en als zodanig op zijn verenigbaarheid moet worden beoordeeld. De specifieke concurrentievervalsingen als gevolg van de steun worden beoordeeld in punt 9.6.

9.1. VERENIGBAARHEID MET BESTAANDE MARKTREGELGEVING

- (348) De Commissie heeft onderzocht of de maatregelen verenigbaar zijn met bestaande interne-marktregelgeving.
- (349) Enkele belanghebbenden waren met name bezorgd dat de steun artikel 8 van de elektriciteitsrichtlijn zou schenden. Sommige respondenten vroegen zich ook af of de maatregelen in overeenstemming zijn met de Unieregels inzake overheidsopdrachten ⁽¹⁾.
- (350) De Commissie is van mening dat deze twee kwesties in zekere mate onderling verband houden. Met name zijn de regels voor overheidsopdrachten, die zijn vastgelegd in Richtlijn 2004/17/EG en Richtlijn 2004/18/EG, niet van toepassing op de betrokken maatregel, aangezien het niet gaat om een overheidsopdracht voor leveringen, werken of diensten.
- (351) De Richtlijnen 2004/18/EG en 2004/17/EG hebben betrekking op de inkoop, door middel van een overheidsopdracht, van werken, leveringen of diensten door één of meer aanbestedende diensten of entiteiten, bij marktdeelnemers die gekozen zijn door deze aanbestedende diensten of entiteiten, ongeacht of de werken, leveringen of diensten een openbare bestemming hebben. Dit houdt onder meer het sluiten in van een overeenkomst die voorziet in bindende verplichtingen voor beide partijen, wanneer de uitvoering van de werken, leveringen of diensten onderhevig is aan specifieke vereisten die de aanbestedende dienst of de aanbestedende entiteit heeft bepaald en die juridisch afgedwongen kunnen worden.
- (352) Daarentegen mogen bepaalde overheidshandelingen zoals machtigingen of vergunningen waarbij de lidstaat of een overheid daarvan de voorwaarden voor de uitoefening van een economische activiteit vaststelt, waaronder een voorwaarde om een bepaalde verrichting uit te voeren die, normaal gesproken, op verzoek van een ondernemer en niet op initiatief van de aanbestedende dienst of de aanbestedende instantie wordt verleend en waarbij het de ondernemer vrijstaat zich uit de uitvoering van werken of verlening van diensten terug te trekken, niet als concessies worden aangemerkt.
- (353) Bovendien valt de enkele financiering, met name via subsidies, van een activiteit, waaraan vaak de verplichting is gekoppeld dat de ontvangen bedragen terugbetaald moeten worden indien deze niet worden benut voor de beoogde doeleinden, doorgaans niet onder het toepassingsgebied van de hiervoor genoemde richtlijnen.
- (354) Op basis van de beschikbare informatie kan niet worden geconcludeerd dat het CfD betrekking heeft op de inkoop van werken, diensten of leveringen en dus als overheidsopdracht of concessie kwalificeert.
- (355) Ten eerste stelt het CfD geen specifieke eisen vast voor de levering aan de aanbestedende dienst of aan derden van goederen, werken of diensten. Deze contracten hebben alleen betrekking op een algemene verbintenis van NNBG om te investeren in de HPC-centrale en deze te bouwen en te exploiteren. Bovendien is de Commissie, zoals uiteengezet in overweging 315, van mening dat de verrichte dienst niet als DAEB kwalificeert.
- (356) Ten tweede bevatten de contracten geen wederzijds bindende verplichtingen die voor de rechter afdwingbaar zijn. De contracten bevatten daarentegen alleen termijnen met betrekking tot de bouwfase van de kernreactoren, waarbij NNBG bij elke termijn het risico loopt dat de overeenkomst beëindigd wordt (zie overweging 219).
- (357) Ten derde is de enige vorm van selectiviteit van het aantal marktdeelnemers dat een CfD kan aangaan, het aantal deelnemers dat resulteert uit het beperkte aantal locaties dat voor de bouw van kerncentrales beschikbaar is. De autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk hebben de nadruk gelegd op het feit dat het systeem open blijft staan voor alle potentiële belangstellenden.

⁽¹⁾ In het bijzonder rees er twijfel over de inachtneming van de regels van de Richtlijnen 2004/17/EG en 2004/18/EG.

- (358) De Commissie concludeert derhalve dat het CfD voor HPC de voorwaarden voor de uitoefening van de activiteit van de productie van elektriciteit door het gebruik van nucleaire technologie vastlegt, en dat het niet kwalificeert als overheidsopdracht of aanbestede activiteit.
- (359) Zelfs in de aanname dat artikel 8 van de elektriciteitsrichtlijn van toepassing is op de aangemelde maatregel, is de Commissie van mening dat dit artikel niet geschonden wordt.

Artikel 8 van de elektriciteitsrichtlijn schrijft het gebruik van een openbare aanbesteding niet voor, maar bepaalt dat kan worden gebruikgemaakt van in termen van transparantie en niet-discriminatie gelijkwaardige procedures, op basis van gepubliceerde criteria. Het Verenigd Koninkrijk heeft een openbare oproep tot het indienen van blijken van belangstelling gedaan om geschikte investeerders in kernenergie te identificeren.

- (360) Meer bepaald heeft het ministerie van Energie en Klimaatverandering een oproep tot het indienen van blijken van belangstelling gepubliceerd voor potentiële investeerders in projecten die aan de vereiste eigenschappen voldoen, zoals beschreven in de betreffende publicatie, in december 2011 ⁽¹⁾.
- (361) Het operationele kader voor CfD's en de Energy Bill werden vervolgens op 29 november 2012 gepubliceerd ⁽²⁾. Het operationele kader heeft duidelijkheid geboden over hoe het CfD investeringen in koolstofarme elektriciteitsopwekking moet gaan ondersteunen. Het geeft een beschrijving van de wijze waarop ontwikkelaars een CfD kunnen aanvragen, de voorwaarden waarop deze zullen worden toegestaan, en het ondersteunende institutionele kader.
- (362) De enige kernenergieproducerende onderneming die op de uitnodiging inging en een nieuw nucleair project had dat ver genoeg gevorderd was om als basis voor het aangaan van overleg te kunnen worden beschouwd, was NNBG, die bij brief van 22 maart 2012 haar geschiktheidscriteria indiende. Het project zag op 22 mei 2012 zijn geschiktheid bevestigd in het antwoord van het ministerie van Energie en Klimaatverandering.
- (363) Het Verenigd Koninkrijk bevestigde in juli 2012 dat het besprekingen had gevoerd met andere ontwikkelaars van nieuwe kernenergie dan NNBG ⁽³⁾. Na een interne goedkeuring door de Britse overheid, begonnen op 15 februari 2013 de formele onderhandelingen met NNBG over de mogelijke voorwaarden van een investeringscontract.
- (364) De Commissie concludeert dat de selectieprocedure die door het Verenigd Koninkrijk gebruikt was om een geschikte CfD-contractant te vinden voor investeringen in nieuwe kernenergie, gebaseerd was op een duidelijk, transparant en niet-discriminerend kader, dat kan worden beschouwd als gelijkwaardig aan een openbare inschrijving op het gebied van transparantie en niet-discriminatie.
- (365) Daarom hoeft niet te worden nagegaan of een mogelijke schending van de regels voor de interne markt de steun onverenigbaar zou maken.

9.2. DOELSTELLINGEN VAN GEMEENSCHAPPELIJK BELANG

- (366) In het besluit tot inleiding van de procedure had de Commissie vragen over drie van de gemeenschappelijke doelstellingen die door het Verenigd Koninkrijk werden opgegeven: diversificatie, voorzieningszekerheid en overschakeling naar een koolstofvrije economie.
- (367) In het besluit tot inleiding van de procedure wordt erkend dat de voorzieningszekerheid kan worden beschouwd als een gemeenschappelijke doelstelling, maar dat niet zeker was of in dit specifieke geval de steunmaatregel het probleem zou helpen op te lossen, omdat er een mismatch lijkt te zijn tussen het verwachte vraagtekort en het tijdstip waarop HPC beschikbaar komt. Het was de Commissie ook niet duidelijk of alternatieve technologieën een antwoord konden bieden op de behoefte aan nieuwe energiecapaciteit.
- (368) Ten slotte werd diversificatie beschouwd als een belangrijk aspect van voorzieningszekerheid, maar kon diversificatie op zich niet worden erkend als een doelstelling van gemeenschappelijk belang.
- (369) De Commissie accepteerde echter dat de maatregel in overeenstemming was met het Euratom-Verdrag.

⁽¹⁾ Ministerie van Energie en Klimaatverandering, Planning our electric future: technical update, december 2011, zie met name bijlage B, beschikbaar op het volgende adres: https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/48253/3884-planning-electric-future-technical-update.pdf

⁽²⁾ Ministerie van Energie en Klimaatverandering, Annex A. Feed-in Tariff with Contracts for Difference: Operational Framework, 29 november 2012, documenten beschikbaar op: https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/66554/7077-electricity-market-reform-annex-a.pdf en <http://services.parliament.uk/bills/2012-13/energy.html>

⁽³⁾ Zie het document, beschikbaar op: <https://www.gov.uk/government/publications/purchase-of-horizon-nuclear-power-meetings-between-ond-and-hitachi-ltd-foi-request-12-1718>

- (370) Zoals erkend in eerdere besluiten van de Commissie ⁽¹⁾, beoogt het Euratom-Verdrag „de voorwaarden te scheppen tot ontwikkeling van een krachtige industrie op het gebied van kernenergie als bron van ruime energievoorraden”. Deze doelstelling is verder herhaald in artikel 1 van het Euratom-Verdrag, waarin is bepaald dat „de Gemeenschap tot taak [heeft], door het scheppen van de voorwaarden noodzakelijk voor de snelle totstandkoming en groei van de industrie op het gebied van de kernenergie, bij te dragen tot de verhoging van de levensstandaard in de lidstaten [...]”.
- (371) Op deze grondslag is met het Euratom-Verdrag de Europese Gemeenschap voor Atoomenergie opgericht, waarbij, met het oog op het behalen van die doelstellingen, is voorzien in de noodzakelijke instrumenten en toewijzing van verantwoordelijkheden. De Commissie moet erop toezien dat de bepalingen van dit verdrag worden toegepast.
- (372) In artikel 2, onder c), van het Euratom-Verdrag is bepaald dat de lidstaten „de investeringen vergemakkelijken en, met name door aanmoediging van het initiatief van de ondernemingen, zorgen voor de verwezenlijking van de fundamentele installaties die noodzakelijk zijn voor de ontwikkeling van kernenergie in de Gemeenschap”. Artikel 40 van hetzelfde verdrag voorziet in de publicatie door de Gemeenschap van programma's van indicatieve aard om „investeringen te stimuleren, die met name betrekking hebben op doeleinden van de productie van kernenergie”.
- (373) Op basis van de beoordeling van de Commissie blijkt de maatregel te kunnen bijdragen aan voorzieningszekerheid op lange termijn, met name op basis van capaciteitsprognoses en de rol die de elektriciteitslevering door HPC zal spelen wanneer HPC operationeel wordt.
- (374) De Commissie is derhalve van mening dat steunmaatregelen ter bevordering van kernenergie een doelstelling van gemeenschappelijk belang dienen en, tegelijkertijd, een bijdrage aan de doelstellingen van diversificatie en voorzieningszekerheid kunnen leveren.

9.3. MARKTFALEN EN DE NOODZAAK VAN OVERHEIDSMAATREGELEN

- (375) In haar besluit tot inleiding van de procedure heeft de Commissie twijfel geuit over het standpunt dat kernenergie per definitie te lijden heeft van marktfalen.
- (376) De Commissie wees met name op het bestaan van andere instrumenten om de economie koolstofvrij te maken (zoals het ETS) en op de kennelijke commerciële levensvatbaarheid van kernenergie. De Commissie vermeldde ook dat, mocht er marktfalen bestaan, dat verband zou kunnen houden met belemmeringen om het volume middelen aan te trekken dat noodzakelijk is vanwege de enorme kosten die met dit project gemoeid zijn; dit probleem lijkt op passende wijze te worden aangepakt door het afgeven van een kredietgarantie zonder dat andere instrumenten noodzakelijk zijn.
- (377) De Commissie onderzocht de kwestie van mogelijke marktimperfecties door het bewijsmateriaal te bezien dat de respondenten verstrekten, en door een uitgebreide economische analyse uit te voeren ⁽²⁾.
- (378) De stelling van het Verenigd Koninkrijk dat er op lange termijn residueel marktfalen bestaat voor koolstofemissies, is niet zonder grond omdat er geen prijsprikkels voor koolstof op lange termijn zijn en omdat een voldoende nauwkeurig en stabiel regelgevingskader voor koolstofreductie op lange termijn ontbreekt. Dit argument rechtvaardigt een vorm van overheidsingrijpen om koolstofarme productie (waaronder nucleaire productie) te bevorderen.
- (379) Bovendien lijken de argumenten dat de zekerheid van elektriciteitsvoorziening onvoldoende is meegenomen in de prijs, en dat besluiten van particuliere investeringen in de productie van energie onder het maatschappelijk optimum blijven, gegrond te zijn.
- (380) Deze twee mogelijke marktimperfecties lijken echter geen rechtvaardigingsgrond om specifiek in de productie van kernenergie te investeren, maar wel om, meer algemeen, te investeren in koolstofarme productie en oplossingen te zoeken om de positieve externaliteiten van de beschikbaarheid van elektriciteit te internaliseren. Die laatste vorm van marktfalen wordt met name aangepakt door het creëren van een capaciteitsmechanisme. De Commissie heeft de maatregel van het Verenigd Koninkrijk met betrekking tot een capaciteitsmarkt goedgekeurd in haar besluit van 23 juli 2014 ⁽³⁾.
- (381) Er zijn echter twee marktimperfecties die meer specifiek voor kernenergie relevant zijn.

⁽¹⁾ Zie bv. Beschikking 2005/407/EG van de Commissie van 22 september 2004 betreffende de steunmaatregel die het Verenigd Koninkrijk voornemens is ten uitvoer te leggen ten gunste van British Energy plc (PB L 142 van 6.6.2005, blz. 26).

⁽²⁾ De bijzondere situatie van de elektriciteitssector van het Verenigd Koninkrijk is beschreven in punt 2.1 van het besluit tot inleiding van de procedure.

⁽³⁾ Zie het persbericht, beschikbaar op: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-14-865_en.htm

- (382) Ten eerste is de investering in kernenergie onderhevig aan aanzienlijke risico's, gezien de combinatie van hoge kapitaalkosten vooraf, de lange bouwtijd en een lange periode van exploitatie om de investeringskosten terug te verdienen. Het gebrek aan marktgebaseerde financiële instrumenten, en andere soorten contracten ter afdekking van dergelijke aanzienlijke risico's, vormt een marktfalen dat specifiek is voor enkele technologieën, waaronder kernenergie. De instrumenten die momenteel beschikbaar zijn op de markt, bieden geen tijdshorizonten van meer dan 10 of 15 jaar, hetzij in de vorm van langlopende contracten, hetzij als risicoafdekkende instrumenten.
- (383) Meer bepaald heeft kernenergie een zeer lange en complexe levenscyclus, in tegenstelling tot de meeste andere energie-infrastructuur en uiteraard in tegenstelling tot de meeste infrastructuurinvesteringen in het algemeen. Het duurt normaal gesproken acht tot tien jaar om een kerncentrale te bouwen, waarbij kosten moeten worden gemaakt voordat inkomsten worden gegenereerd en risico's alleen door de investeerder worden gedragen. De operationele levensduur van 60 jaar wordt gekenmerkt door het genereren van inkomsten, maar deze zijn gebaseerd op een onzekere evolutie van groothandelsprijzen. De daaropvolgende ontmantelingsperiode kan veertig jaar duren, met middelen die vóór de stopzetting van de installatie moeten worden gereserveerd. Ten slotte vindt de opslag en behandeling van hoogradioactief kernafval gewoonlijk plaats op de locatie zelf, vóór de overbrenging naar een bergingslocatie waar het afval eeuwenlang opgeslagen zal moeten blijven.
- (384) Ten tweede is er het risico van een (voornamelijk politieke) „hold-up” wanneer de investering is uitgevoerd en de investeerder in een zwakkere onderhandelingspositie verkeert. Gezien het controversiële karakter van nucleaire technologie kunnen opeenvolgende regeringen uiteenlopende standpunten innemen over de wenselijkheid ervan, hetgeen de onzekerheid voor particuliere investeerders kan versterken. De Commissie is er niet van overtuigd dat dit probleem als marktfalen kan kwalificeren, maar zij erkent dat dit een factor is die het investeren in nieuwe kernenergie bemoeilijkt, met name gezien de lange termijnen die nodig zijn voor de bouw, exploitatie en ontmanteling van kerncentrales.
- (385) Deze factoren zijn uniek voor nucleaire technologie. Alle technologieën kunnen in beginsel kampen met een politieke „hold-up”, maar gezien de langere tijdshorizon en de grotere omvang van de investering, valt te verwachten dat nucleaire projecten hier meer onder lijden. Bovendien heeft de onmogelijkheid om de uit de hoge investering voortvloeiende risico's adequaat te delen via marktinstrumenten, onevenredig meer effect op kernenergie dan op andere technologieën.
- (386) De Commissie onderzocht ook of investeringen in nieuwe kernenergie zouden plaatsvinden als er geen steun verleend zou worden. Bij de modelleringsactiviteiten werden verschillende nulscenario's gehanteerd met verschillende aannames over de prijzen van fossiele brandstoffen en over het politieke landschap zoals dat er zou kunnen uitzien zonder een CfD voor nieuwe kernenergie⁽¹⁾. Terwijl het Verenigd Koninkrijk betoogt dat modellering op zich, en met name over dergelijke lange tijdshorizonten, alleen nuttige aanwijzingen kan bieden op basis van de nodige vereenvoudiging van de dynamiek van de echte wereld, is de Commissie van mening dat deze modelleringsactiviteiten nuttig kunnen zijn om tot een gefundeerd standpunt te komen met betrekking tot cruciale aspecten van de beoordeling.
- (387) In een scenario waarin CfD's beschikbaar zijn voor technologieën voor hernieuwbare energie en voor CCS, maar niet voor nucleaire technologieën, worden in dit model particuliere investeringen in nieuwe kernenergie pas rendabel tegen 2046. In een scenario waarin geen CfD's worden ingezet en waar de capaciteitsmarkt is ingevoerd, komen er, op basis van de centrale aannames voor fossiele brandstofprijzen van het ministerie van Energie en Klimaatverandering, tot 2037 geen particuliere initiatieven om te investeren in kernenergie. Bij hoge prijzen voor fossiele brandstoffen komen er beslissingen om te investeren in nieuwe nucleaire energie in 2032, terwijl deze beslissingen bij lage prijzen voor fossiele brandstoffen en vlakke koolstofprijzen vóór het einde van de modelleringshorizon in 2049 helemaal niet voorkomen.
- (388) Er werden modellen gemaakt voor acht andere scenario's, die elk vervolgens verder bewerkt werden in maximaal acht varianten. Een samenvatting van de belangrijkste resultaten van een selectie van deze scenario's is te vinden in tabel 9 in de bijlage.
- (389) De belangrijkste bevinding die uit de modelleringsactiviteiten naar voren kwam, is dat er aanzienlijke onzekerheid bestaat over de vraag of particuliere investeringen in nieuwe kernenergie zouden plaatsvinden zonder staatssteun, met data variërend van het begin van de jaren 2030 tot niet eerder dan 2049. Ook het verstrekken van CfD's voor nieuwe kernenergie lijkt een verbetering van de welvaart voor de samenleving in haar geheel en voor consumenten in het bijzonder te betekenen, behalve wanneer de doelstellingen voor een koolstofvrije economie verworpen worden en de prijzen voor fossiele brandstoffen laag zijn.

⁽¹⁾ De Commissie heeft het ministerie van Energie en Klimaatverandering gevraagd om gevoeligheidsanalyses uit te voeren met behulp van hun voorspellingsmodel en heeft de input en output voor elk scenario zorgvuldig beoordeeld. Het Dynamic Dispatching Model (DDM) van het ministerie van Energie en Klimaatverandering is een geïntegreerd energiemarktmodel dat de Britse energiemarkt op middellange tot lange termijn bestrijkt. Het simuleert de inschakeling van centrales door Britse energieproducenten en investeringsbeslissingen in de productiecapaciteit van 2010 tot en met 2049, gebaseerd op de inschatting van de vraag naar en aanbod van elektriciteit op halfuursbasis. Investeringsbeslissingen zijn gebaseerd op de verwachte opbrengst en de kasstroom, waarbij beleidseffecten en veranderingen in de productiemix zijn meegenomen. Met het DDM kunnen daarom vergelijkende analyses worden gemaakt van de gevolgen van verschillende politieke beslissingen voor productie, capaciteit, kosten, tarieven, voorzieningszekerheid en koolstofemissies.

- (390) Het onderzoek van de Commissie bevestigt dat er grote onzekerheid bestaat over de vraag of de markt binnen een realistische periode zou zorgen voor investeringen in nieuwe kernenergie. Hoewel het verschaft bewijsmateriaal en de uitgevoerde analyse niet afdoende zijn, laten zij met een redelijk hoge mate van betrouwbaarheid, en binnen de onvermijdelijke beperkingen die prognoses over deze tijdshorizon met zich brengen, zien dat louter commerciële investeringen in nieuwe kernenergie niet snel genoeg zouden plaatsvinden om, zonder staatssteun, op de behoeften van het energiebeleid in het Verenigd Koninkrijk een antwoord te bieden.
- (391) Bovendien zouden alternatieve mechanismen niet volstaan om investeringen in nieuwe kernenergie te stimuleren. De bodemprijs van koolstof noch de capaciteitsmarkt is voldoende om investeringen in kernenergie te genereren. Met name kunnen nucleaire bedrijven alleen in aanmerking komen om deel te nemen in de capaciteitsmarkt als zij afzien van andere vormen van steun, met inbegrip van een CfD of een kredietgarantie, terwijl voor de capaciteitsmarkt een termijn geldt die te kort zou zijn om investeringen in kernenergie te waarborgen. De bodemprijs van koolstof biedt voor investeringen van de omvang en de duur van een nieuwe kerncentrale onvoldoende zekerheid over toekomstige groothandelsprijzen om dit soort project uit te voeren. Op basis van de uitgevoerde modelleringsactiviteiten zouden andere vormen van steun niet volstaan om investeringen in nieuwe kernenergie binnen een realistische termijn te laten plaatsvinden, volgens de behoeften van het Verenigd Koninkrijk. Geen van de steunmaatregelen biedt een oplossing voor de hoge onzekerheid van groothandelsprijzen en het ontbreken van de mogelijkheid om deze af te dekken en langlopende overeenkomsten af te sluiten.
- (392) Om de bovengenoemde redenen, en voor zover investeringen in nieuwe kernenergie inzetten op de doelstelling van gemeenschappelijk Niebelang beschreven in punt 9.2, concludeert de Commissie derhalve dat de voorgenomen staatssteunmaatregelen, op basis van dit type investeringen in nieuwe kernenergie en op basis van de situatie en het functioneren van de financiële markten, zoals die op het tijdstip van dit besluit vallen waar te nemen in het Verenigd Koninkrijk, noodzakelijk zijn.

9.4. GESCHIKTE INSTRUMENTEN EN STIMULEREND EFFECT

- (393) De Commissie vroeg zich in het besluit tot inleiding van de procedure af of het CfD kon worden beschouwd als een geschikt instrument voor het verlenen van staatssteun, aangezien het CfD de prijsprikkel wegneemt en het huidige marktontwerp verstoort, waarbij elektriciteitsopwekking een concurrerende markt is en investering plaatsvindt op basis van verwachte inkomsten die voortvloeien uit de verkoop van elektriciteit op groothandelniveau.
- (394) De Commissie zette ook vraagtekens bij de duur van de maatregel en het feit dat hiermee inkomsten zo sterk worden beschermd dat het prijsrisico wordt uitgeschakeld, hetgeen nog versterkt wordt wanneer het CfD wordt ingevoerd in combinatie met een kredietgarantie. Ten slotte uitte de Commissie haar twijfel over het ontbreken van een open en transparante aanbestedingsprocedure (waardoor onder meer de technologische neutraliteit werd geschonden), omdat daarmee besloten onderhandelingen tussen het Verenigd Koninkrijk en EDF over een project op basis van een specifieke technologie konden worden gevoerd.
- (395) De argumenten van het Verenigd Koninkrijk ter ondersteuning van het CfD houden verband met de belangrijkste marktimperfecties die in punt 9.3 zijn vermeld, voornamelijk het feit dat particuliere investeerders, als gevolg van in de huidige omstandigheden onvolkomen risico-overdrachtsmarkten, het risico van prijsvolatiliteit niet efficiënt kunnen delen of overdragen.
- (396) Voor zover deze langetermijnimperfecties van de kapitaalmarkt spelen, zal de verlening van een kredietgarantie alleen niet volstaan om investeringen in nieuwe kernenergie te versnellen, omdat deze maatregel alleen een antwoord biedt voor de noodzaak schuldfinanciering voor het project te verkrijgen, maar de specifieke kwesties met betrekking tot kernenergie niet aanpakt, zoals de specifieke risico's die voortvloeien uit de bouw van dit soort installaties en de lange en complexe levenscyclus ervan. Dankzij de kredietgarantie kan de investeerder schuldfinanciering aantrekken, terwijl met het CfD de investeerder eigen vermogen voor het project kan inzetten. Sterker nog, de kredietgarantie zelf is gebaseerd op het bestaan van het CfD en is daarmee intrinsiek verbonden, omdat de rating van het project rekening houdt met het bestaan van het CfD. Alleen de gegarandeerde inkomsten van het CfD kunnen het langetermijnrisicoprofiel van het project compenseren.
- (397) De Commissie heeft reeds in haar besluit van 23 juli 2014 geaccepteerd dat CfD's een geschikt instrument zouden kunnen zijn om koolstofarme technologieën, en met name hernieuwbare-energie technologieën, te ondersteunen ⁽¹⁾.
- (398) Het CfD biedt een duidelijke oplossing voor de behoefte aan prijsstabiliteit en voorspelbaarheid over het rendement van het project en het vermogen, welke van bijzonder belang zijn voor investeringen van deze omvang en duur en daarom van essentieel belang zijn om de investering mogelijk te maken. In deze zin richt het CfD zich op de belangrijkste marktimperfecties, die hierboven werden geschetst.

⁽¹⁾ Zie het persbericht, beschikbaar op: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-14-866_en.htm

- (399) De aanvullende bepalingen die specifiek zijn voor het CfD voor HPC en de overeenkomst met de minister, en met name de toegekende compensaties in het geval van politieke of wetgevende vormen van discriminerende „bestrafing” van nucleaire technologie, bieden een oplossing voor de extra risico's die als specifiek kunnen worden beschouwd voor kernenergie, d.w.z. het risico op investerings-hold-ups door wijzigingen in het wetgevingskader, bijvoorbeeld om politieke redenen.
- (400) Gezien het doel van de steunmaatregelen, d.w.z. het nastreven van een investering in kernenergie, is de Commissie van mening dat een openbare aanbesteding, waaraan meer elektriciteitsproducerende technologieën zouden deelnemen, niet geschikt was geweest, gezien het door het Verenigd Koninkrijk opgelegde tijdschema.
- (401) Na de open oproep van het Verenigd Koninkrijk tot het indienen van blijken van belangstelling kwam EdF als enige met een investeringsvoorstel. Het Verenigd Koninkrijk heeft bewijsmateriaal verstrekt⁽¹⁾ dat geen ander project gereed was om te concurreren met HPC ten tijde van de onderhandelingen met EdF. Gezien de specifieke kenmerken van nucleaire technologie zijn de aanloopkosten aanzienlijk en is er maar een beperkt aantal marktdeelnemers dat de kennis en financiële kracht heeft om investeringen in de omvang van HPC te doen. Het Verenigd Koninkrijk verklaarde dat het liever concurrentie tussen bidders had laten spelen, maar dat er geen andere vaste biedingen voor nieuwe kernenergie waren ingekomen.
- (402) De Commissie erkent dat kernenergie in het algemeen een andere positie heeft dan andere technologieën wat betreft de vereisten waaraan investeerders moeten voldoen. Er zijn eenvoudigweg geen projecten die met een kerncentrale vergelijkbaar zijn in termen van levensduur en omvang van de investering. Het HPC-project is zeer uitzonderlijk. Het is een infrastructuurproject van welhaast ongeziene omvang, zowel in de energiesector als in andere sectoren. Daarom erkent de Commissie dat een aanbestedingsprocedure in het onderhavige geval geen zinvolle resultaten zou hebben opgeleverd, gezien de restricties van het project.
- (403) De Commissie is ook van mening dat het verstrekken van het CfD voor nieuwe investeringen in kernenergie andere technologieën niet overmatig discrimineert en dat nieuwe kernenergie hiermee niet wordt begunstigd ten opzichte van andere technologieën. Immers, ook andere technologieën kunnen op gelijke wijze worden ondersteund met CfD's, waarvoor hetzelfde type instrument wordt gebruikt, zij het met aanpassingen die nodig kunnen blijken voor de verschillen in technologieën (zoals de overeenkomsten met de minister of de aanpassingen van operationele kosten).
- (404) Bovendien maakt het discontinuë karakter van verschillende technologieën voor hernieuwbare energie deze niet geschikt als alternatief voor een basislasttechnologie zoals kernenergie. Zoals uiteengezet in overweging 199, komt de vervanging van de capaciteit, die naar verwachting door het HPC-project wordt gedekt, overeen met 14 GW windenergie op land of 11 GW windenergie op zee, hetgeen realistisch gezien niet binnen dezelfde periode zou kunnen worden verwezenlijkt.
- (405) Het CfD voor nieuwe kernenergie discrimineert bovendien geen bestaande kerncentrales, die geen prikkels hoeven te krijgen om te worden gebouwd en die onder andere omstandigheden dan die van vandaag werden gebouwd, bijvoorbeeld vóór de liberalisering van de markt.
- (406) Binnen de marges van deze specifieke zaak en dit specifieke project concludeert de Commissie derhalve dat het CfD, in combinatie met de kredietgarantie en de overeenkomst met de minister, zoals gestructureerd in de aangemelde maatregelen, de geschikte instrumenten zijn om steun te verlenen en een voldoende stimulerend effect bieden aan de begunstigde.

9.5. EVENREDIGHEID

- (407) In het besluit tot inleiding van de procedure vroeg de Commissie zich af of het rendement evenredig is, gelet op de combinatie van een CfD met een kredietgarantie en andere risicobeperkende elementen van de maatregel, hetgeen verenigbaar lijkt te zijn met rendementen die aanzienlijk lager liggen dan die welke vanwege het lagere risico aan NNBG zijn toegekend. Meer bepaald is het CfD in essentie ontworpen om marktprijsrisico uit te sluiten, terwijl de maatregel bedoeld is om de investeerder door het bieden van compensatie te beschermen tegen verschillende gebeurtenissen.
- (408) In het besluit tot inleiding van de procedure werd ook twijfel geformuleerd met betrekking tot het mogelijk hoge rendement en de mogelijkheid voor de begunstigde om onverhoopte winst op te strijken als de aannames fout bleken te zijn.
- (409) Wat evenredigheid betreft, zijn er drie belangrijke punten van zorg in de voorgenomen maatregel van het Verenigd Koninkrijk die voor de beoordeling van de Commissie relevant zijn.

⁽¹⁾ Het Verenigd Koninkrijk heeft met name de oproep tot het indienen van blijken van belangstelling voor het investeringscontract verschaft, die openstond voor alle potentiële investeerders, maar waarop alleen EdF heeft gereageerd.

- (410) Ten eerste werd het beoogde rendement als hoog beschouwd zodat overcompensatie niet viel uit te sluiten, rekening houdende met de combinatie van het CfD en de garantie uit de aanmelding. Wanneer de centrale namelijk eenmaal is gebouwd, kan deze worden geacht gedurende de looptijd van het CfD daadwerkelijk te functioneren als een gereguleerd actief, met een relatief stabiele inkomstenstroom.
- (411) Ten tweede verbreekt het CfD het verband tussen de rentabiliteit en het steunbedrag. De uitoefenprijs kan op een niveau worden vastgesteld waarmee NNBG kostendekkend is en een redelijke winst kan maken, maar dit is niet bepalend voor het bedrag van de steun dat uiteindelijk zal worden uitgekeerd, en dat ook afhankelijk is van de groothandelsprijzen. Een en ander betekent dat het criterium „overcompensatie” als een criterium „rendement” moet worden geïnterpreteerd, in plaats van naar het absolute niveau van de steun te kijken.
- (412) Ten derde is er geen zekerheid dat na de bouwfase eventuele hoger dan verwachte winst ten goede zal komen aan klanten, waardoor het rendement wordt geminimaliseerd en de algemene welvaart wordt gemaximaliseerd.
- (413) In de hiernavolgende punten zullen deze kwesties worden onderzocht voor de kredietgarantie, het CfD en het rendement, alvorens definitieve conclusies te trekken over het totale pakket.

9.5.1. De kredietgarantie

- (414) De obligaties die door de emittent worden uitgegeven, worden ondersteund door de kredietgarantie, zoals beschreven in punt 2.2.
- (415) De Commissie heeft een evaluatie uitgevoerd van de eerste methode voor de kredietgarantie zoals die door Infrastructure UK wordt gebruikt. Volgens deze methode zou de premie het gemiddelde zijn van drie indicatoren op het tijdstip van een commercial close voor de totale financiering, maar zou deze ten minste 225 basispunten belopen. Het Verenigd Koninkrijk gaf aan dat vanaf het einde van 21 augustus 2014, de kredietgarantiepremie zou worden vastgesteld op 250 basispunten (als het gemiddelde van, respectievelijk, 263, 243, 245) ⁽¹⁾.
- (416) Bij gebreke van rechtstreeks waargenomen markttarieven voor (voldoende) kredietgaranties om vergelijkbare soorten risico's af te dekken, moet van alternatieve benaderingen worden gebruikgemaakt om een marktconforme garantiepremie te bepalen. Een eerste benadering is de zogenaamde „verwacht verlies”-benadering (Expected loss (EL)). Deze benadering zet het bedrijfsplan van de onderneming af tegen haar kapitaalstructuur onder verschillende scenario's die in een mogelijke wanbetaling resulteren. Als alternatief kan de garantie worden gebenchmarkt aan markttarieven van vergelijkbare instrumenten met een soortgelijk kredietrisico.
- (417) Op basis van opmerkingen van het Verenigd Koninkrijk en op basis van haar eigen analyse heeft de Commissie vastgesteld dat er ernstige redenen bestaan om aan te nemen dat de aanvankelijk voorgestelde minimumgarantiepremie (225 basispunten) en het tarief vanaf 26 augustus 2014 (250 basispunten) onder het markttarief liggen. Deze conclusie is gebaseerd op twee wegen van onderzoek: de eerste waarbij wordt gekeken naar de methoden die worden gebruikt voor het bepalen van de premie, en de tweede die waarbij wordt gekeken naar de door het Verenigd Koninkrijk voor de garantiefaciliteit voorgestelde rating.

9.5.1.1. De methoden voor het bepalen van de garantiepremie

- (418) Bij gebreke van marktprijzen voor vergelijkbare instrumenten zijn de Commissie twee methoden voorgelegd om de tarieven voor de garantiepremies te bepalen.
- (419) De eerste benadering is de zogenaamde pricing benchmark-benadering, die meer in detail wordt behandeld in de antwoorden van het Britse ministerie van Financiën van 26 augustus, 5 september, 12 september en 19 september 2014. Het uitgangspunt van de analyse is de kredietscore met een rating equivalent aan BB+/Ba1 tijdens de bouwfase. Infrastructure UK is van mening dat als gevolg van de bescherming van de schuld die is ingebouwd in de financieringsovereenkomsten van het HPC-project, een rating equivalent aan BB+/Ba1 moet kunnen worden bereikt tijdens de bouwfase ⁽²⁾.
- (420) Volgens bijlage B (Benchmark information), die een overzicht van elke reeks benchmarks geeft, ligt het premietarief tussen 243 basispunten (gebruikmakend van benchmarks voor schuldpapier van bedrijven) en 263 basispunten (gebruikmakend van projectfinanciering via bankleningen).

⁽¹⁾ Zie de verklaring van het Britse ministerie van Financiën van 5 september 2014.

⁽²⁾ Het Britse ministerie van Financiën heeft met name drie reeksen benchmarks uiteengezet: recente limited recourse-bankleningen voor projectfinanciering (koolstofarme energie); spreads op bedrijfsobligaties (BB+ rating) op 21 augustus 2014, en gemiddelde 10-jaars credit default swaps (cds) en iTraxx Europa XOver (rond BB+).

- (421) Infrastructure UK verschaftte ook de gemiddelde cds-spreads van zeven BB+ entiteiten die zijn opgenomen in de iTraxx Europa XOver-index (looptijd van 10 jaar)⁽¹⁾, met inbegrip van zestig bestanddelen die nog net als „investeringswaardig” moeten gelden, maar ook entiteiten met een rating BBB (met een negatieve outlook) tot CCC. De gemiddelde spread van de zeven BB+ namen kwam uit op circa 250 basispunten op de datum waarop de informatie aan de Commissie werd voorgelegd. Infrastructure UK is van mening dat dit een bevestiging is dat de garantiepremie 250 basispunten moet bedragen, als deze berekend was op de respectieve datum.
- (422) Het is echter niet duidelijk of deze indexen wel volledig als referentiepunten voor de kredietgarantie voor HPC kunnen dienen. Hoewel de iTraxx Europa XOver zou kunnen worden gebruikt als uitgangspunt voor het afleiden van een tarief voor de garantiepremie voor HPC, zijn voor het indexcijfer ondernemingen geselecteerd die uitsluitend de „betere” speculative grade ondernemingen zijn; de looptijd van de index is 10 jaar, hetgeen niet spoort met die van de HPC-faciliteit, en er is een groot aantal individuele cds-spreads die verschillen in kredietkwaliteit weergeven.
- (423) De Commissie was daarom niet geheel overtuigd door de beoordeling van Infrastructure UK, omdat zowel het beperkte aantal benchmarks voor projectfinanciering als de selectiecriteria twijfel doen rijzen over de analyse van de benchmark. Tabel 16 in bijlage B bevat een overzicht van de benchmarks voor projectfinanciering.
- (424) De tweede benadering is de „verwacht verlies”-benadering. Bij een onverkorte toepassing van deze benadering wordt het bedrijfsmodel afgezet tegen de kapitaalstructuur, onder verschillende scenario's, en worden daaruit voor elk jaar van het project de Probability of Default en de overeenkomstige recovery rates afgeleid, waarbij de Probability of Default aangeeft hoe waarschijnlijk het is dat de onderneming de rente of de hoofdsom niet kan betalen. Dit is voor dit project echter niet gebeurd. In plaats daarvan laat het model de netto contante waarde van de garantie zien onder wat als een extreem scenario wordt beschouwd⁽²⁾.
- (425) Uitgaande van een garantiepremie van 250 basispunten en de gegevens waarop de aannames berusten, levert dit alternatieve model voor de „verwacht verlies”-benadering een positieve netto contante waarde van de garantie op.
- (426) De Commissie was ook niet volledig overtuigd door de resultaten van deze tweede methode. Het model zet met name het ondernemingsplan niet af tegen de Probability of Default. Integendeel, de Probability of Default staat vast en wordt gebruikt als input bij de berekeningen van de netto contante waarde.
- (427) De Commissie oordeelde daarom dat deze methode kan worden gebruikt om haar beoordeling te helpen onderbouwen, maar dat zij het tarief van de voorgestelde premie van 250 basispunten niet volledig kon rechtvaardigen.

9.5.1.2. Onzekerheid rond de interne BB+/Ba1 rating

- (428) De twee hier beschreven benaderingen zijn nodig om zowel de premie als de krediet-score van de faciliteit te bepalen. Ratings kunnen worden gebruikt om verschillende parameters van financiële instrumenten te vergelijken, onder meer hun risicograad en, wat cruciaal is, de beprijzing ervan.
- (429) Infrastructure UK is van mening dat met dit project een rating equivalent aan BB+/Ba1 gehaald kan worden. De aangegeven rating is geen externe rating, noch een score die onderbouwd is door een kredietrapport.
- (430) De Commissie heeft echter geoordeeld dat de BB+ rating alleen als referentiepunt kan worden gebruikt, als gevolg van de onzekerheden die samenhangen met de rating van dit soort complexe faciliteit.

⁽¹⁾ De verklaring van Infrastructure UK van 26 augustus 2014.

⁽²⁾ In het extreme scenario werden met name de volgende aannames gehanteerd in termen van jaarlijkse Probability of Default en recovery rates:

- Loss Given Default in jaren 1 t/m 6 is nul omdat, indien in december 2020 niet aan de voorwaarde voor het basisscenario is voldaan, vindt terugbetaling van de volledige schuld plaats met 100 % recovery.
- Aangenomen wordt dat er in de jaren 7 t/m 10 geen wanbetaling is, aangezien er geen verplichting is tot terugbetaling van de hoofdsom, en alle rente tijdens de bouwfase (met inbegrip van de garantiepremie) binnen het bedrag van het basisvermogen of door het basis- en/of voorwaardelijk vermogen wordt afgedekt.
- 14-jaars bouwfase (met inbegrip van een vertraging van 4 jaar) en 30-jaarse exploitatiefase.
- Cumulatieve Probability of Default van 10 % tijdens de 4-jaars vertraging van de bouwfase (0 % in jaren 11 en 12, en 5 % in jaren 13 en 14) en een 100 % Loss Given Default.
- 5,6 % Probability of Default in een bepaald jaar van de exploitatie. De aanname is dat dit constant blijft op 5,6 %, zodat het overeenkomt met de gemiddelde percentages voor energieprojecten buiten de Verenigde Staten.

- (431) Een van de voornaamste onzekerheden is dat het project onderhevig is aan aanzienlijke renterisico's. Omdat de obligaties in de eerste zeven jaar van de bouwfase zullen worden uitgegeven, is er een aanzienlijke onzekerheid rond de gilt rate (rente op Brits staatspapier) bij uitgifte ⁽¹⁾. De opbrengsten van staatsobligaties van het Verenigd Koninkrijk (gilts) voor looptijden van 10, 20 en 30 jaar geven een historisch laag niveau te zien (zie grafiek 1 in bijlage B). De prognoses van de Bank of England voor de tarieven van staatspapier (de curven van de forward rates) wijzen op een stijging van de verwachte tarieven voor staatspapier.
- (432) Een tweede onzekerheid houdt verband met de verschillende mogelijke looptijden van HPC-gerelateerde obligaties, dit in tegenstelling tot de meegedeelde benchmarks. Met name zal de looptijd van de gegarandeerde schuld een gewogen gemiddelde resterende looptijd (WAL) hebben van 27,4 jaar, waarbij de looptijd van obligaties uiteenloopt van 8 tot 41 jaar. De door het Verenigd Koninkrijk afgegeven garantie zal blijven bestaan tot het einde van de financiële looptijd die tot 41 jaar vanaf de financial close belooft. In de benchmarkanalyse lag de klemtoon echter op instrumenten met een looptijd van 10 tot 15 jaar, vooral vanwege de beschikbaarheid van de prijsbenchmarks tot op dat punt. Infrastructure UK kreeg van onderwriters van obligaties te horen dat de curve van de spreads vlak is en vaak omgekeerd tussen looptijden van 10 en 30 jaar.
- (433) De Commissie kan daarom niet accepteren dat de door Infrastructure UK voorgestelde rating voldoende met bewijs was onderbouwd. De Commissie besloot om de voorgestelde rating alleen als referentiepunt te gebruiken, hetgeen weer geleid heeft tot de conclusie dat de voorgestelde premie van 250 basispunten, zoals die aanvankelijk was aangemeld, niet als volledig gerechtvaardigd kan worden beschouwd.

9.5.2. Het niveau van de uitoefenprijs en het daaruit voortvloeiende rendement

- (434) Zoals besproken in het besluit tot inleiding van de procedure, laat de aangemelde versie van het financiële model (versie 5.1) een rendement op het project zien van [9,75-10,25] % (na belastingen, nominaal), gebaseerd op een uitoefenprijs van 92,50 GBP/MWh. Dit zou afnemen met 3 GBP/MWh (of een eenmalige betaling met de overeenkomstige waarde in termen van netto contante waarde) indien een besluit voor de bouw van een tweede nieuwe kerncentrale in Sizewell C was overeengekomen, omdat EDF de FOAK-kosten van de EPR-reactoren (in het bijzonder de kosten voor ontwerp en engineering) over de twee centrales zou kunnen spreiden.
- (435) Het Verenigd Koninkrijk voerde aan dat het beoogde rendement voor NNBG van ongeveer 10 % (na belastingen, nominaal) redelijk zou zijn, onder meer vergeleken met het rendement voor windenergie op zee en andere vergelijkbare projecten.
- (436) In de loop van haar onderzoek heeft de Commissie verschillende bijwerkingen van het financiële model ontvangen, waarbij rekening werd gehouden met bijgewerkte gegevens van aannames in de modellering en de verwachte financiële structuur van het project.

9.5.2.1. Het financiële model en scenario-analyse

- (437) Het Verenigd Koninkrijk heeft het financiële model van EDF geëvalueerd en zich daarop gebaseerd om de rentabiliteit van het project in beeld te krijgen. De Commissie heeft het financiële model geëvalueerd en uitgebreide gevoeligheidscontroles uitgevoerd om de belangrijkste financiële parameters voor het HPC-project hieruit af te leiden.
- (438) Om vast te stellen dat het rendement van [9,75-10,25] % (na belastingen, nominaal) niet buitensporig was, heeft het Verenigd Koninkrijk een rapport van consultant KPMG ingediend, waarin vijf methoden werden onderzocht om na te gaan wat het passende rendementsniveau voor NNBG is met betrekking tot HPC. Deze methoden en de overeenkomstige afgeleide rendementsbandbreedte zijn samengevat in tabel 4 in bijlage A.
- (439) Het rapport kwam voor het nominale rendement (na belastingen) uit op een bandbreedte van 6 tot 14,5 %. Het Verenigd Koninkrijk voerde aan dat het aanvankelijk geraamde rendement van het project van [9,75-10,25] % een redelijk niveau was binnen deze bandbreedte.
- (440) De Commissie uitte drie belangrijke bedenkingen met betrekking tot de analyse die door het Verenigd Koninkrijk en zijn adviseurs werd voorgelegd met betrekking tot het toelaatbare rendement ⁽²⁾.

⁽¹⁾ Zoals blijkt uit de antwoorden van het Britse ministerie van Financiën van 19 september 2014, is de kans op een 1,5 %-stijging voor obligaties met een looptijd van 20 tot 30 jaar ongeveer 17 tot 20 %. Zoals blijkt uit de antwoorden van het Britse ministerie van Financiën van 12 september 2014 (Annex B — IUK Sensitivity Analysis), doet een stijging van de curve van het tarief op staatspapier met 1,5 % bij de uitgifte van obligaties (ceteris paribus) het vermogen met [...] miljard GBP afnemen (Model versie 19.7).

⁽²⁾ Deze zijn samengevat in de e-mail die DG Concurrentie op 9 september 2014 om 15.43 uur aan het Britse ministerie van Energie en Klimaatverandering heeft gezonden, „Cfd for HPC — Note on Rate of Return”.

- (441) Ten eerste leek de methode van KPMG grotendeels het grote verschil tussen de risico's in de bouwfase en in de exploitatiefase van het project te negeren. Ten tweede vroeg de Commissie zich af in hoeverre de voorgestelde benchmarks met het HPC-project vergelijkbaar waren in termen van risico en structuur, gearing en flankerende steunmaatregelen zoals garanties en andere waarborgen. Ten derde uitte de Commissie twijfel of de kredietgarantiepremie op marktconforme voorwaarden was vastgesteld. Een garantiepremie die onder het marktniveau is vastgesteld, zou ongunstig uitwerken op de kosten van schuldfinanciering van het project en daarmee op de validiteit van vergelijkingen met verschillende rendementsbenchmarks, voor zover die benchmarks gebaseerd zijn op de niet-gesubsidieerde schuldkosten.
- (442) De Commissie voerde dan ook verschillende gevoeligheidscontroles uit met behulp van een latere bijwerking van het financiële model (versie 9.8) ⁽¹⁾.
- (443) Aangezien het grootste deel van het risico betrekking lijkt te hebben op de bouwfase, heeft de Commissie de scenario's getest waarin met deze risico's rekening wordt gehouden door de nominale kasstromen van het project (na belastingen) ten opzichte van het basisscenario aan te passen met een bepaald percentage over de hele duur van de bouwfase ⁽²⁾. Discontering is uitgevoerd met behulp van de percentages die in verhouding staan met de risico's in de operationele fase, in de aanname dat de centrale werd gebouwd. De uitkomsten worden gepresenteerd in bijlage A, tabel 5.
- (444) De Commissie heeft verder onderzocht in hoeverre risico's in aanmerking werden genomen bij de kasstromen in de verschillende versies van het voorgelegde financiële model. De Commissie heeft met name het „COST Discovery & Verification — Evaluation Report (October 2013)”, dat was ingediend door het ministerie van Energie en Klimaatverandering, geëvalueerd om te beoordelen in hoeverre de risico's, onzekerheden en voorwaardelijke gebeurtenissen waren opgenomen in de kasstromen van het ingediende financiële model.
- (445) De evaluatie van de prijsvorming en prijsverificatie is door het ministerie van Energie en Klimaatverandering uitgevoerd op de kostenraming van NNBG voor het HPC-project op basis van het EdF/Areva-ontwerp voor een EPR-kernreactor. In het rapport over de prijsvorming en prijsverificatie werden verschillende benchmarkingexercities uitgevoerd. Het bevatte een benchmarking van geschatte kostengegevens van HPC aan de hand van de publiek beschikbare kostengegevens, en er werd vastgesteld dat „de bandbreedte van de ramingen van benchmarkkapitaalkosten tussen 10 tot 18 miljard GBP lijkt te liggen, met een gemiddelde kostprijs van minder dan 13 miljard GBP”.
- (446) De Commissie onderzocht ook het rapport van NNBG „TESLA4 Estimate — Volume 2 — Financial Risk Assessment (construction costs)” ⁽³⁾ (hierna „TESLA4-raming” genoemd). Op basis van de risicoanalyse die intern werd uitgevoerd door NNBG, kwam het rapport uit op een geschatte kansverdeling voor de totale uiteindelijke kosten (outturn costs) voor het HPC-project voor de basisdatum november 2014, zoals weergegeven in bijlage A, tabel 3.
- (447) Op basis van haar beoordeling van het rapport over de prijsvorming en prijsverificatie en van de TESLA4-raming schatte de Commissie dat de totale uiteindelijke kosten van ongeveer [...] miljard GBP (in termen van 2010) waarschijnlijk aan de bovengrens van de bandbreedte van de waarschijnlijke kosten liggen. Deze conclusie lag aan de basis van de beoordeling van de Commissie van het rendement van het project, zowel in termen van project-IRR als in termen van IRR op eigen vermogen.
- (448) Het financiële model maakt een onderscheid tussen een maatstaf van IRR op eigen vermogen die berekend wordt op „opgenomen basis” en één die berekend wordt op „toegezegde basis”. In het model wordt de IRR op eigen vermogen (opgenomen basis) berekend op basis van de opgenomen bedragen aan vermogen, met uitsluiting van kosten in verband met het verschaffen van voorwaardelijk vermogen.
- (449) Uit tabel 6 in bijlage A blijkt dat in het geval van het „NNBG-basisscenario”, waarbij de kredietgarantie is vastgesteld op 250 basispunten, het project een verwachte opbrengst heeft van [11,5-12,0] % IRR op eigen vermogen (nominaal na belastingen, toegezegd).

9.5.2.2. Benchmarking van de rendementen

- (450) Het recentste financiële model van het HPC-project dat door de Commissie beoordeeld werd ⁽⁴⁾, liet een project-IRR zien van [9,25-9,75] %, en een rendement op vermogen van [11,5-12,0] %. Deze beide rendementen komen overeen met dezelfde financiële uitkomst en zijn intern consistent.

⁽¹⁾ Deze versie vormde een bijwerking van het aangemelde financiële model, waarvoor verdere bijwerkingen zouden volgen. In het bijzonder kwam versie 21.10 (van 29 augustus 2014) uit op een project-IRR van [...] % en een IRR op eigen vermogen van [...] % (nominaal, na belastingen) op opgenomen basis en [...] % op toegezegde basis. Versie 21 komt overeen met het basisscenario van NNBG en bevat in vergelijking met versie 5.1 verschillende bijwerkingen met betrekking tot het bouwschema, het effect van de financieringsregelingen en macro-economische parameters.

⁽²⁾ De Commissie heeft met name aangenomen dat deze veranderingen in kasstromen plaatsvinden in de periode tussen 1 januari 2017 en 30 juni 2023. In deze projectperiode zijn nominale kasstromen (na belastingen van contanten) negatief in versie 9.8 van het financiële model.

⁽³⁾ NNBG-document nr. HPC-NNBGPCP-XX-000-EST-000069 van 27 juni 2014.

⁽⁴⁾ HPC IUK Model version 21.10, op 19 september 2014 aan de Commissie meegedeeld.

- (451) Om onderbouwde uitspraken te kunnen doen over de vraag of het rendement van het project en van het vermogen zoals die resulteren uit het financiële model van EdF, al dan niet geschikt zijn voor HPC, moeten de betrokken risico's worden beoordeeld, d.w.z. de projectrisico's (voor de project-IRR) en de risico's die de aandeelhouders lopen (voor de IRR op eigen vermogen). Ten behoeve hiervan heeft de Commissie verschillende benchmarks onderzocht, die moeten worden bezien in het licht van: i) de betrokken risico's; ii) de gearing; iii) de kosten van schuldfinanciering; iv) de investeringshorizon; v) de omvang van de investering; vi) de aan- of afwezigheid van bescherming van de inkomsten; vii) de aan- of afwezigheid van winstdelingsmechanismen, en viii) de aan- of afwezigheid van voorwaardelijk vermogen.
- (452) Naast de benchmarkrendementen die door KPMG werden verzameld ten behoeve van de aanmelding van het geval (zie overweging 435 en bijlage A, tabel 4), hebben het Verenigd Koninkrijk en NNBG verschillende andere benchmarks ingediend om te onderbouwen dat het verwachte rendement geschikt is. Deze benchmarks hebben hoofdzakelijk betrekking op recente infrastructuurtransacties, andere projecten voor de productie van kernenergie, andere stroomproductieprojecten, gereguleerde activiteiten en recentelijk gereguleerde verrekentariëven ⁽¹⁾. Deze worden weergegeven in bijlage A, tabel 3, en tabel 10 tot en met tabel 14.
- (453) De Commissie onderzocht ook de publiek beschikbare informatie over de ramingen van kapitaalkosten voor soortgelijke bedrijven, zoals weergegeven in bijlage A, tabel 15. Ten slotte onderzocht de Commissie de kostenscenario's en de verbonden waarschijnlijkheden zoals samengevat in bijlage A, tabel 6 ⁽²⁾, om vast te stellen of de bouwkosten op passende wijze zijn gemodelleerd en door welke risicograad het project wordt gekenmerkt.
- (454) Op basis van het beschikbare bewijsmateriaal en de uitgevoerde beoordeling was de Commissie van mening dat de project-IRR van [9,25-9,75] % (nominaal, na belastingen) van het HPC-project binnen de bandbreedte van vergelijkbare rendementen ligt, gezien de beoordeling van de risico's en de daarmee samenhangende parameters ⁽³⁾.
- (455) De Commissie oordeelde echter ook dat in dit bijzondere geval het rendement op vermogen (RoE) een betere manier was om mogelijke overcompensatie te beoordelen, omdat het een maatstaf is van de directe financiële winst voor de aandeelhouders, in tegenstelling tot een maatstaf van rendement op het totale project.
- (456) Een project-IRR laat het verwachte rendement zien dat het project naar verwachting zal opleveren, rekening houdende met de gehele kapitaalstructuur die gebruikt wordt voor de financiering van het project. Voor een project-IRR wordt normaal gesproken rekening gehouden met zowel het door de aandeelhouders verschaft vermogen als de door de kredietverstrekkers geleverde schuldfinanciering. De kosten van eigen vermogen zijn doorgaans hoger dan de kosten van schuldfinanciering, omdat aandeelhouders een hoger rendement op het door hen verschaft kapitaal verwachten dan kredietverstrekkers verlangen, hetgeen de verschillende risiconiveaus tot uiting brengt. Aandeelhouders worden geconfronteerd met een hoger risico wanneer zij middelen toezeggen, omdat zij een deel of het volledige bedrag hiervan kunnen verliezen als het project niet volgens de verwachtingen presteert. Daartegenover staat dat kredietverstrekkers doorgaans een risico lopen dat de debiteur zijn betalingsverplichtingen niet nakomt, en genieten zij in dergelijke gevallen zelfs enige bescherming.
- (457) Bij de project-IRR wordt dus het gemiddelde berekend van de kosten van de onderliggende elementen van het kapitaal binnen de totale financieringsstructuur. Afhankelijk van het aandeel van de schuldfinanciering in verhouding tot eigen vermogen (gearingcoëfficiënt) en van de voorwaarden van de schuldfinanciering, varieert de project-IRR gelijk met de IRR op eigen vermogen. Deze twee zouden zich normaal gesproken langs parallelle lijnen moeten ontwikkelen, afhankelijk van de gearingcoëfficiënt en de vraag of de schuld al dan niet marktconform is.
- (458) Het unieke en risicovolle karakter van het project rechtvaardigt een project-IRR van [9,25-9,75] %. De Commissie vreesde echter dat de IRR op eigen vermogen, die in het meest recente financiële model geschat werd op [11,5-12,0] % en op basis van de voorgestelde garantiëpremie van 250 basispunten, zich aanzienlijk zou kunnen ontwikkelen, met name na de bouwfase, wanneer mag worden verwacht dat de kosten van de schuldfinanciering aanzienlijk zullen afnemen. Voor een project van de omvang van HPC kunnen zelfs kleine veranderingen in rendementspercentages aanzienlijke verschillen in absolute termen betekenen in de vergoeding voor het eigen vermogen, hetgeen vragen doet rijzen in termen van mogelijke overcompensatie in het voordeel van de aandeelhouders van NNBG.

9.5.3. Beoordeling en conclusies over de evenredigheid van de maatregelen

- (459) De Commissie heeft een diepgaande beoordeling van de evenredigheid van het gecombineerde effect van zowel de garantiëpremie als het rendement van het project uitgevoerd, op basis van de in de punten 9.5.1 en 9.5.2 geschetste methode.

⁽¹⁾ De Commissie heeft geen rekening gehouden met benchmarks waarbij de bron van de informatie niet betrouwbaar nagetrokken kon worden. Tevens ontving de Commissie verscheidene gerapporteerde en behaalde IRR's op eigen vermogen voor projecten waarvoor een vooraf gereguleerd rendement van toepassing is. Hoewel de Commissie nota heeft genomen van deze ex-post-benchmarks en deze als informatief beschouwde, hecht zij in haar beoordeling meer belang aan ex-ante vastgestelde toelaatbare rendementen. De Commissie is van mening dat ex-ante-rendementen die door de toezichhouders worden bepaald, de reële hurdle rate van de gereguleerde entiteiten beter benaderen. Toelaatbare rendementen worden bovendien vaak vastgesteld als een minimum dat gereguleerde entiteiten mogen behalen. Het spreekt dan ook vanzelf dat achteraf behaalde rendementen hoger uitvallen dan de vooraf vastgestelde waarde.

⁽²⁾ Een vergelijkbaar standpunt komt naar voren uit de beoordeling van de scenario's in tabel 8.

⁽³⁾ In het bijzonder, [...].

- (460) Als inleidend punt merkt de Commissie op dat andere steun die zou kunnen worden toegekend voor bestaande of nieuwe kerncentrales en die geen deel uitmaakt van het aangemelde pakket van maatregelen, door het Verenigd Koninkrijk moet worden aangemeld en afzonderlijk zal moeten worden beoordeeld. Dit is met name het geval voor steun in verband met de kosten die verband houden met aansprakelijkheid, ontmanteling of afval.
- (461) De Commissie merkt op dat het financiële model voor HPC al kostenposten bevat voor uitgaven in verband met het beheer en de verwijdering van afval, aansprakelijkheidsvergoeding en voor ontmanteling. In dit verband heeft het aangemelde project al rekening gehouden met de relevante kosten voor deze activiteiten, zoals geschat op het tijdstip van dit besluit. De Commissie verwacht dat elementen van aanvullende steun die geen deel uitmaken van de aangemelde maatregelen, afzonderlijk worden aangemeld, en merkt op dat het Verenigd Koninkrijk overleg met de Commissie is begonnen over potentiële staatssteun die gemoeid kan zijn met de plannen van het Verenigd Koninkrijk voor het bouwen van een permanente geologische bergingsfaciliteit, en dat alle nieuwe exploitanten van kerncentrales verplicht worden een afvalverwijderingscontract te sluiten ⁽¹⁾.
- (462) In dit deel presenteert de Commissie haar conclusies over de evenredigheid van de garantiepremie en het rendement van het project.

9.5.3.1. *Beoordeling en conclusies inzake de kredietgarantiepremie*

- (463) Op basis van de aan de maatregelen verbonden voorwaarden zoals het Verenigd Koninkrijk die heeft aangemeld, heeft de Commissie ermee ingestemd dat het vaststellen van de tarifiering voor een faciliteit zoals de kredietgarantie voor HPC, een lastige oefening is, gezien de tijdshorizon en de complexiteit van het project, maar zij is er ook van uitgegaan dat, rekening houdende met het beschikbare bewijsmateriaal en de argumenten die in de punten 9.5.1 zijn uiteengezet, de aanvankelijk voorgestelde minimumgarantiepremie (225 basispunten) en de in de methode van het Verenigd Koninkrijk besloten premie (250 basispunten) hoogstwaarschijnlijk onder de marktтарieven liggen.
- (464) De Commissie is van mening dat bij de keuze van Infrastructure UK voor een passend niveau van de garantiepremie, die de aan de garantie verbonden risico's afdoende tot uiting brengt, rekening gehouden moet worden met het gebruik van beide in de punten 9.5.1.1 beschreven benaderingen voor de berekening van de premie.
- (465) De Commissie concludeert dat het niet mogelijk is om de specifieke rating die eerst door het Verenigd Koninkrijk was voorgesteld (BB+/Ba1), te accepteren. Op basis van de door Infrastructure UK mee gedeelde benchmarks en de twee gebruikte methoden (d.w.z. de pricing benchmark-benadering en de „verwacht verlies”-benadering, zoals beschreven in punt 9.5.1.1) is de Commissie echter van mening dat een krediet score in de (belangrijkste) ratingcategorie BB/Ba als voor deze faciliteit geschikt kan worden beschouwd.
- (466) Vooral is deze rating consistent met het bereik van de Debt Service Coverage Ratio's (hierna „DSCR” genoemd) dat kenmerkend is voor de faciliteit. Dit is een maatstaf van de mate waarin de begunstigde uitstaande obligaties kan terugbetalen (in termen van zowel de hoofdsom als de rentebetalingen). Een niveau van minder dan 1 betekent dat de debiteur in gebreke zou blijven, en dus dat de garantie zou moeten worden uitgewonnen.
- (467) Voor NNBG ontving de Commissie bewijsmateriaal dat de minimale DSCR in financiële stress-scenario's naar een niveau daalt dat coherent is met een BB-rating (d.w.z. 1,2 tot 1,4), en dat het in sommige meer optimistische scenario's consequent boven dat niveau blijft. Het basisscenario wordt gekenmerkt door een minimale DSCR van [...].
- (468) De globale rating van BB is ook consistent met de relatief sterke eisen op het gebied van basisvermogen en voorwaardelijk vermogen die worden opgelegd aan de aandeelhouders van NNBG (zie overweging 54) e.v. De eisen ten aanzien van het eigen vermogen bieden een buffer voor de bescherming van de garant tegen wanbetaling, waardoor dan weer de rating wordt versterkt.
- (469) Zoals beschreven in punt 9.5.1.2, mag een premie van 250 basispunten als te laag worden beschouwd voor een faciliteit binnen de brede ratingcategorie BB/Ba. De Commissie oordeelde derhalve dat de garantiepremie opwaarts moet worden bijgesteld, in lijn met het bereik van deze rating.
- (470) Om tegemoet te komen aan de bezwaren van de Commissie ten aanzien van het te laag bepaalde risico, werd de garantiepremie bijgesteld tot een niveau van 295 basispunten, of 45 basispunten hoger dan in eerste instantie was vastgesteld door Infrastructure UK. Dit zal in de rest van dit besluit het bijgestelde percentage van de garantiepremie worden genoemd.

⁽¹⁾ Zie de tariefsystematiek van het afvalverwijderingscontract, beschikbaar op het volgende adres: https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/42629/3798-waste-transfer-pricing-methodology.pdf

- (471) Het tarief van 295 basispunten kan worden vergeleken met het tarief van 291 basispunten, dat overeenkomt met het gemiddelde van 102 Europese corporate cds in de BB-categorie (per 9 september 2014). De Commissie is van mening dat de mediaanwaarde van 286 basispunten voor dezelfde categorie, naar boven bijgesteld om het in punt 9.5.1.2 besproken looptijdeffect weer te geven, ook een relevante benchmark voor de beoordeling is en het bijgestelde percentage van de garantiepremie rechtvaardigt.
- (472) Met het bijgestelde percentage van de garantiepremie wordt rekening gehouden met de twijfel van de Commissie over de kredietwaardigheid van het project, de uitzonderlijk lange looptijd van de uit te geven obligaties, en de onzekerheid over het tarief van het staatspapier op het tijdstip van de uitgifte van obligaties. Het komt overeen met een commercieel tarief dat het risiconiveau van dit project tot uiting brengt, tevens rekening houdende met de omvang van het risico dat de garant moet dragen.
- (473) Meer bepaald heeft de Commissie een beoordeling kunnen maken van een deel van de head terms voor de financiering, zoals die tot dusver zijn overeengekomen met betrekking tot de projectfinanciering van HPC. Bij dat onderzoek kon de Commissie beoordelen in welke mate het vermogen verlies lijdt voordat de garant verlies lijdt.
- (474) Op basis van deze beoordeling concludeert de Commissie dat, ten minste tot op het tijdstip dat aan de Base Case Condition is voldaan, de garant beperkte risico's zal lopen. Daarna is er een reeks van waarborgen uitgewerkt die het risico van de garant beperken. De Commissie erkent ook de flexibiliteit die de garant heeft in het geval van uitwinning van de zekerheden, die geschikt lijkt te zijn voor het specifieke karakter van het project en de specifieke veiligheidseisen.
- (475) De bijgestelde garantiepremie en de daaraan ten grondslag liggende systematiek bieden inderdaad een benadering van een hypothetisch markttarief voor een faciliteit die niet door de markt wordt aangeboden. Met name wordt met het nieuwe premiepercentage een onterechte risico-overdracht van de aandeelhouders naar de garant vermeden en wordt geprobeerd financiële faciliteiten te benaderen die vergelijkbaar zijn met marktinitiatieven in de ratingcategorie BB/Ba.
- (476) De Commissie is tot de bevinding gekomen dat de bijgestelde garantiepremie derhalve de steun tot een minimum beperkt, zodat deze evenredig kan worden geacht.
- (477) Zodra de garantiepremie voor dit project in overeenstemming met markttarieven was vastgesteld, heeft de Commissie onderzocht of de aangemelde uitoefenprijs en het onderliggende rendement, als evenredig met het risiconiveau van dit project konden worden beschouwd.

9.5.3.2. *Beoordeling en conclusies over de uitoefenprijs en het rendement.*

- (478) Zoals beschreven in punt 9.5.2, kan de project-IRR geacht worden te beantwoorden aan het rendement dat met een project van deze omvang en deze mate van onzekerheid naar verwachting kan worden behaald. De Commissie merkt op dat de project-IRR lager is dan wat doorgaans wordt toegekend aan grote productieprojecten in de energiesector, of aan producenten van hernieuwbare energie die gefinancierd worden door middel van staatssteun⁽¹⁾, zelfs als de kenmerken van deze projecten zeer verschillend zijn.
- (479) De Commissie is met name van mening dat het rendement dat voor dit project is voorgesteld ook consistent is met het totale pakket maatregelen waarvan dit een element is. Hoewel sommige van deze maatregelen, zoals het compensatiemechanisme voor kwalificerende wetwijzigingen, de aanpassingen van operationele kosten en de overeenkomst met de minister, NNBG een zeker voordeel opleveren, naast het effect van het CfD alleen, is de project-IRR, rekening houdende met de bovengenoemde elementen, consistent met het algehele evenwicht van de risico's en de beschermingsmechanismen die aan de begunstigde zijn verleend.
- (480) De Commissie bleef zich echter zorgen maken dat het project ook een voldoende stimulerende structuur in termen van zowel project-IRR als IRR op eigen vermogen nodig heeft.
- (481) Met name dienen de aandeelhouders in het HPC-project afdoende te worden gestimuleerd om de kosten te verlagen en efficiëntiewinsten tot stand te brengen, maar mogen zij ook niet in een positie worden gebracht dat zij buitensporig voordeel halen uit hun potentiële winst op hun investeringen die alleen verband houdt met de financieringsstructuur. In termen van IRR zou dit betekenen dat ervoor moet worden gezorgd dat NNBG voldoende prikkels krijgt om kosten te verlagen en efficiëntiewinsten te boeken, terwijl er tegelijkertijd voor gezorgd moet worden dat eventuele financiële winst op passende wijze tussen de begunstigde en de CfD-tegenpartij wordt verdeeld.

⁽¹⁾ Zie bv. steunzaak SA.31107 (11/N), waar een rendement op kapitaal tussen 9,6 en 11 % als acceptabel werd beschouwd. Zie ook steunzaak N 354/09, waar een rendement op kapitaal van 12 % als acceptabel werd beschouwd.

- (482) Hoewel de project-IRR's kunnen veranderen om redenen die verband houden met de algemene efficiëntie van het project, kunnen IRR's op eigen vermogen toenemen als gevolg van herfinanciering van het project — en dus door veranderingen die een effect hebben op de kapitaalstructuur ervan. Het is met name denkbaar dat, zoals aangegeven in overweging 457, een project dat wordt gekenmerkt door het risiconiveau dat HPC in de eerste bouwfase zal bereiken, maar waarvan het risiconiveau vervolgens naar verwachting zal dalen in de operationele fase (wanneer NNBG profiteert van relatief stabiele en zekere inkomsten), opnieuw herfinancieringsverrichtingen zal aantrekken van een mogelijk grote omvang. Het is bijvoorbeeld denkbaar dat een deel van de tijdens de bouwfase gefinancierde schuld wellicht wordt gehefinancierd nadat de centrale is afgebouwd, tegen een lagere rente dan die welke aanvankelijk in rekening werd gebracht, precies als gevolg van het lage risiconiveau dat de schuld van NNBG na de bouwfase zou kunnen lopen. Met andere woorden, de project-IRR kan op hetzelfde niveau blijven, terwijl de IRR op eigen vermogen zich kan ontwikkelen als gevolg van veranderingen in de verhouding van eigen vermogen/vreemd vermogen en de kosten van schuldfinanciering.
- (483) Terwijl de project-IRR van [9,25-9,75] % beschouwd kan worden als evenredig, kan de IRR op eigen vermogen van [11,0-11,5] % (gebaseerd op de bijgestelde garantiepremie) zich zodanig ontwikkelen dat dit de aandeelhouders van NNBG een aanzienlijk voordeel oplevert. Dit stelt de kwestie van mogelijke overcompensatie aan de orde, omdat zelfs kleine veranderingen in de IRR op eigen vermogen enorm grote opbrengsten in absolute termen kunnen opleveren voor een project van de omvang van HPC, en dat dit rendement gefinancierd zou worden uit steun.
- (484) De Commissie maakte zich bovendien zorgen dat de aandelen in de bouwwinst waren vastgesteld op vaste niveaus, ongeacht het bedrag van potentiële besparingen dat werd behaald.
- (485) Daarom verlangde de Commissie striktere vermogenswinstdelingsmechanismen, met name met betrekking tot de vermogenswinstdeling, in vergelijking met hetgeen oorspronkelijk was aangemeld door het Verenigd Koninkrijk.

9.5.3.3. Toezeggingen op het gebied van winstdeling

- (486) Het Verenigd Koninkrijk heeft toegezegd om de mechanismen inzake winstdeling (gain-share) ingrijpend te wijzigen om rekening te houden met de bezwaren van de Commissie.
- (487) De nieuwe verdeling van de bouwwinst ⁽¹⁾ is als volgt:
- a) de eerste [...] miljard GBP van de bouwwinst (nominale waarde) wordt gedeeld in een 50/50-verhouding, waarbij 50 % van de winst naar de CfD-tegenpartij gaat en 50 % naar NNBG, en
 - b) alle bouwwinst boven [...] miljard GBP (nominale waarde) wordt gedeeld in een 75/25-verhouding, waarbij 75 % van de winst naar de CfD-tegenpartij gaat en 25 % naar NNBG.
- (488) De ingrijpendste wijzigingen betroffen de vermogenswinstdeling. Hoewel de oorspronkelijke drempelwaarde voor de vermogenswinstdeling in de aanmelding was vastgesteld op een niveau van 15 %, heeft het Verenigd Koninkrijk zich ertoe verbonden om de drempelwaarde aan te passen. Dit houdt in dat NNBG eventuele winst boven het niveau van de IRR op eigen vermogen die zij verwacht te behalen op het moment van het besluit, onmiddellijk moet delen. Meer bepaald is het bijgestelde niveau van de winstdeling als volgt ⁽²⁾:
- a) een eerste drempelwaarde is vastgesteld op het niveau van de op het tijdstip van dit besluit geschatte IRR op eigen vermogen gegenereerd door de meest recente versie van het financiële model ⁽²⁾, of 11,4 % op basis van het toegezegde eigen vermogen en in nominale termen. Alle winst boven dit niveau wordt verdeeld tussen de CfD-tegenpartij (30 %) en NNBG (70 %);
 - b) een tweede drempelwaarde is hoger vastgesteld, tussen 13,5 % in nominale termen of 11,5 % in reële termen (CPI-inflatie), gebaseerd op hetzelfde model als in punt a. Alle winst boven deze drempelwaarde wordt verdeeld tussen de CfD-tegenpartij (60 %) en NNBG (40 %);
 - c) het vermogenswinstdelingsmechanisme blijft van kracht voor de gehele levensduur van de HPC-centrale, in plaats van alleen tijdens de duur van de maatregel.
- (489) De verlenging van de duur van de vermogenswinstdelingsregeling tot de levensduur van het project neemt de bezwaren weg met betrekking tot overcompensatie na de periode van 35 jaar dat het CfD loopt, hetgeen spoort met het standpunt dat met de maatregel investeringssteun wordt verleend.

⁽¹⁾ Voor een gedetailleerde beschrijving van de toezegging, zie bijlage C.

⁽²⁾ In het bijzonder, HPC IUK Model v [21.10] (Beta)_2014-09-19_DECC.xlsm, op het werkblad „DECC Output”.

- (490) Ook is de drempelwaarde voor vermogenswinstdeling de waarde die resulteert uit de verhoging van de garantiëpremie tot 295 basispunten — met name [11,0-11,5] % IRR op eigen vermogen, berekend op basis van de bijgestelde premie van 295 basispunten, lager dan de aanvankelijk voorgestelde IRR op eigen vermogen van [11,5-12,0] %, die werd berekend op basis van de voorgestelde premie van 250 basispunten ⁽¹⁾. Hierdoor wordt het vermogenswinstdelingsmechanisme geactiveerd voor elk niveau van IRR op eigen vermogen dat hoger is dan geschat op de datum van dit besluit.
- (491) Winst voor de CfD-tegenpartij wordt gereflecteerd in een bijstelling van de uitoefenprijs. Met name voor de vermogenswinstdeling kan het bijgestelde mechanisme waarschijnlijk leiden tot een aanzienlijke daling van de uitoefenprijs, en dus tot lagere volumes steun die verstrekt moet worden door de leveranciers — en uiteindelijk door elektriciteitsverbruikers — tijdens de gehele duur van de exploitatie van de centrale ⁽²⁾.
- (492) Bovendien borgen zowel de vermogenswinstdeling als de bouwinstdeling dat NNBG gedurende de levensduur van het project efficiëntieprikkels blijft krijgen, aangezien de investeerders van NNBG een deel van de winst behouden.
- (493) Op basis van de overeengekomen drempelwaarden voor de bouw- en vermogenswinstdeling, en rekening houdende met de bijgestelde garantiëpremie en de algemene vormgeving van de maatregel, is de Commissie tot de conclusie gekomen dat de maatregelen evenredig zijn.
- (494) Als gevolg van de wijzigingen die zijn overeengekomen met de Commissie, kwamen de financiële parameters van het project mét en zónder deze toevoegingen er uit te zien zoals weergegeven in tabel 2.

Tabel 2

Financiële parameters van het HPC-project vóór en na de met de Commissie overeengekomen wijzigingen

(%)

Financieel model versie 21.10	29 augustus 2014 Lagere garantiëpremie en hogere drempelwaarde van vermogenswinstdeling	19 september 2014
Project-IRR	[9,25-9,75]	[9,25-9,75]
IRR op eigen vermogen (opgenomen basis)	[12,75-13,25]	[12,25-12,75]
IRR op eigen vermogen (toegezegde basis)	[11,50-12,00]	[11,00-11,50]

9.6. MOGELIJKE VERSTORINGEN VAN DE MEDEDINGING EN HET HANDELSVERKEER

- (495) Wil steun verenigbaar zijn met de interne markt, dan moeten de negatieve effecten van de steunmaatregel in termen van verstoringen van de mededinging en beïnvloeding van het handelsverkeer tussen lidstaten beperkt zijn en opwegen tegen de positieve effecten in termen van bijdrage aan de doelstelling van gemeenschappelijk belang. Met name is het, wanneer de doelstelling van de steun eenmaal is bepaald, noodzakelijk dat de mogelijke negatieve effecten ervan op de mededinging en het handelsverkeer tot een minimum beperkt blijven.
- (496) In het besluit tot inleiding van de procedure heeft de Commissie aangevoerd dat het project op drie manieren concurrentieverstorend kan zijn. Ten eerste kan de steun investeringsbeslissingen verstoren en alternatieve investeringen verplaatsen. Ten tweede zou het project het functioneren van de downstreammarkt kunnen verstoren, met name door het onduidelijke effect van de uitoefenprijs op groothandels- en detailhandelsprijzen op de markt, door strategisch gedrag van de begunstigde dat de referentieprijs ongunstig beïnvloedt, en door ander strategisch gedrag, mogelijk gemaakt door de grote productievolumes die NNBG en EDF Energy, als de leverancier die door NNBG met de verkoop van de productie is belast, kunnen aanbieden, zoals prijsmanipulatie op de termijnmarkten of het beperken van de mogelijkheden van alternatieve leveranciers om onafhankelijk elektriciteit in te kopen. Een

⁽¹⁾ Deze cijfers werden berekend op het moment van de redactie van dit besluit, gebruikmakend van het financiële model 21.10 zoals verstrekt aan de Commissie op 19 september 2014.

⁽²⁾ Na de looptijd van 35 jaar van het CfD zal de winst niet langer resulteren in een vermindering van de uitoefenprijs, omdat er dan geen uitoefenprijs meer zal zijn. Na afloop van het CfD wordt de winst dus rechtstreeks tussen de CfD-tegenpartij en NNBG gedeeld.

laatste verstoring betreft de (hierboven naar aanleiding van de evenredigheid besproken) verdeling van de welvaart tussen eindgebruikers en NNBG. Naast de bovengenoemde punten heeft de Commissie de vier belangrijkste concurrentieverstoringen op de downstreammarkt, waar de steun toe kan leiden, uitgebreid onderzocht.

- (497) Ten eerste hebben EdF en NNBG de mogelijkheid om de referentieprij te wijzigen door strategisch te verkopen op de markten die werden gebruikt voor de berekening van de referentieprij. Het is bijvoorbeeld niet duidelijk wat het effect is van de prikkels van EdF om capaciteit aan te bieden bij een zeer lage (zelfs negatieve) prijs op de markten, en met name op de referentiemarkt(en), in een situatie waar zij een premie ontvangt die het verschil weerspiegelt tussen de heersende (zelfs negatieve) referentieprij en de uitoefenprijs in de voorafgaande referentieperiode. Het wijzigen van de referentieprij zou gevolgen hebben voor de difference payments voor alle andere CfD-technologieën, met inbegrip van de EdF-centrales die profiteren van andere CfD's.
- (498) Ten tweede kan EdF als groep de termijnmarkten manipuleren door grote hoeveelheden elektriciteit, die geproduceerd zijn door de HPC-centrale, te verkopen of achter te houden — ten gunste van de handels- of hedgingposities van de groep. EdF is een verticaal geïntegreerde onderneming die actief is in zowel productiemarkten (upstream), leveringsmarkten (downstream) als handelsmarkten. Bij een CfD zou zij kunnen worden gestimuleerd om haar eigen downstreamdochterondernemingen te begunstigen. Wanneer de groep bijvoorbeeld zou willen profiteren van hogere of lagere 10 year ahead prijzen, kan HPC bijdragen in het bereiken van dat resultaat.
- (499) Ten derde, en dit houdt verband met het bovenstaande, kan HPC de winstgevendheid van EdF verhogen doordat zij EdF in staat stelt om haar hedgingkosten te drukken, met name indien de leverancier in staat zou zijn om interne handelsposities te „verrekenen” met behulp van de enorme en stabiele productie van HPC.
- (500) Ten vierde kan het project wellicht een negatief effect hebben op de liquiditeit van de groothandelsmarkt, omdat het toegevoegd wordt aan de productiemiddelen van een verticaal geïntegreerde onderneming, hetgeen kan leiden tot uitsluiting van onafhankelijke leveranciers of drempels kan opwerpen voor potentiële toetreders op leveranciersniveau.
- (501) In de volgende punten zal elk van deze kwesties worden beoordeeld.

9.6.1. Verstoringen van investerings- en handelsstromen

- (502) De Commissie heeft onderzocht of de steun energiestromen of elektriciteitsprijzen zou verstoren.
- (503) Vooraf merkt de Commissie op dat wijdverbreid gebruik van CfD's de rol van prijzen als investeringsprikkels aanzienlijk kan verstoren of zelfs volledig kan uitschakelen, en in feite kan leiden tot prijsregulering van elektriciteitsproductie op een door de overheid vastgesteld niveau.
- (504) De Commissie erkent dat bij CfD's vereist is dat producenten op de markt verkopen, waardoor sommige prikkels voor niet-ondersteunde marktdeelnemers behouden blijven. Deze prikkels blijven echter voornamelijk op het operationele niveau behouden — niet op het niveau van investeringsbeslissingen, die waarschijnlijk zullen worden beïnvloed door de stabiliteit van opbrengsten en de zekerheid die door het CfD geboden wordt.
- (505) Hoe dan ook zijn marktverstoringen die voortvloeien uit het CfD, op operationeel niveau zeer beperkt voor producenten van kernenergie; deze producenten worden gekenmerkt door lage marginale exploitatiekosten en kunnen hun productie op de markt afzetten, ongeacht de prijsniveaus, en zoals verder wordt uiteengezet, de basisposities innemen in de marginale aanbodcurve (merit-order).
- (506) Met betrekking tot de bouw van interconnectoren en de richting en intensiteit van handelsstromen bevestigt de analyse van de Commissie dat steunverlening, en de daaruit resulterende bouw van de HPC-centrale, naar verwachting een minimaal effect zal hebben op de groothandelsprijzen in het Verenigd Koninkrijk.
- (507) Met name suggereren de ondernomen modelleringsactiviteiten ⁽¹⁾ dat prijzen in het Verenigd Koninkrijk met minder dan 0,5 % zullen dalen als gevolg van de exploitatie van de HPC-centrale. Een en ander resulteert dan weer in een cumulatieve en totale daling van interconnectieopbrengsten met minder dan 1,7 % in de periode tot 2030. Deze uitkomst valt te verklaren doordat de marginale kosten van de door HPC geproduceerde elektriciteit lager zullen zijn dan de prijs van bestaande centrales, maar dat de totale capaciteit van HPC een kleine fractie zal zijn van de totale Britse capaciteit.

⁽¹⁾ De analyse werd uitgevoerd door de Commissie, rekening houdende met het model van het ministerie van Energie en Klimaatverandering en de modelleringsactiviteiten van Pöry.

- (508) Dit resultaat is gebaseerd op een worst-case-scenario, aangezien het Verenigd Koninkrijk zonder HPC naar verwachting moet inzetten op andere soorten koolstofarme productie, voor zover dat haalbaar zal zijn (en niet ten belope van het totale door HPC geleverde vermogen, dat te groot is om alleen door koolstofarme bronnen vervangen te worden, zoals beschreven in overweging 199). Daarom kan een daling van de groothandelsprijzen en van interconnectie-inkomsten ook worden verwacht zonder HPC.
- (509) Op het gebied van handelsverstoringen heeft de Commissie vastgesteld dat HPC op de prijzen buiten Groot-Brittannië een te verwaarlozen effect heeft, dat werd bepaald op ten hoogste 0,1 %. Dit zou kunnen leiden tot een daling van de grensoverschrijdende stromen met minder dan 1 %.
- (510) Ten slotte heeft de Commissie alternatieve scenario's gemodelleerd waarin het HPC-project niet plaatsvindt. Uit de resultaten van deze analyse blijkt dat de verplaatsing van alternatieve investeringen beperkt is. Met name de prognoses van krimpend aanbod laten voldoende ruimte over voor andere producenten en productietechnologieën om aan de capaciteit deel te nemen en/of deze uit te breiden, ongeacht de investering in HPC, met name gezien het tijdschema voor de sluiting van bestaande kern- en steenkoolcentrales. Het Verenigd Koninkrijk heeft ongeveer 60 GW nieuwe productiecapaciteit nodig die tussen 2021 en 2030 beschikbaar moeten komen; daarvan zal HPC er 3,2 GW verstrekken. Het zou onmogelijk zijn om dit tekort alleen met koolstofarme energiebronnen te dekken.
- (511) De Commissie concludeert derhalve dat de steun een onbeduidende impact heeft op de handelsstromen, op prijzen en op investeringen.

9.6.2. Pogingen om de referentieprijzen te manipuleren

- (512) De Commissie maakte zich aanvankelijk zorgen dat NNBG of EdF prikkels zouden krijgen om door strategisch handelen de referentieprijzen laag te houden en zo de difference payments te maximaliseren.
- (513) In antwoord op het besluit tot inleiding van de procedure heeft het Verenigd Koninkrijk een rapport van KPMG ⁽¹⁾ ingediend, waarin werd nagegaan of NNBG of EdF de prikkel en de mogelijkheid hadden om de referentieprijzen strategisch zo te verlagen als de Commissie verwachtte.
- (514) NNBG zou alleen een prikkel hebben om de referentieprijzen te verlagen als zij in de gelegenheid was om aanzienlijke hoeveelheden te verkopen voor een prijs die hoger ligt dan de referentieprijzen. Als NNBG elektriciteit onder de referentieprijzen verkoopt, zouden de difference payments haar mogelijk niet volledig tot aan de uitoefenprijzen vergoeden.
- (515) De Commissie is van oordeel dat de risicomijdende strategie van NNBG zal inhouden dat de door HPC geproduceerde capaciteit op de season-ahead-markt wordt afgezet, zodat de prijs zo dicht mogelijk bij de referentieprijzen ligt. Het uit strategische overwegingen willen verlagen van de referentieprijzen verhoogt het risico dat HPC-capaciteit wordt afgezet voor een prijs die onder de referentieprijzen ligt, waardoor NNBG dus van haar risicomijdende strategie zou afstappen.
- (516) Zelfs als EdF en NNBG de prikkel hadden om een strategie tot verlaging van de referentieprijzen aan te gaan, zouden hun mogelijkheden om dit te doen beperkt zijn. De reden hiervoor is dat marktwerking en arbitrage door andere elektriciteitsverkopers strategische verlagingen van de referentieprijzen zouden tegenwerken. Als de referentieprijzen lager zou zijn, zouden andere producenten aangemoedigd worden om hun capaciteit elders te verkopen.
- (517) De Commissie ging na in hoeverre EdF de mogelijkheid zou hebben om systematisch hogere prijzen op de markt te halen. Zoals uiteengezet in 11, is de referentieprijscurve gebaseerd op de season-ahead-prijzen, de prijzen dus van één seizoen (d.w.z. zes maanden) vóór levering. Omdat kernenergie een basislasttechnologie is met een constant en verhoudingsgewijs betrouwbaar productieprofiel, kan HPC in theorie grote hoeveelheden elektriciteit verkopen langer dan één seizoen vooruit. Als prijzen voor langer dan één seizoen vooruit systematisch en aanzienlijk hoger zijn dan de season-ahead-prijzen, de basis van de referentieprijzen-curve, zou HPC gemiddeld een hogere daadwerkelijke prijs per MWh kunnen behalen dan de uitoefenprijzen.
- (518) Voor de beoordeling van deze mogelijkheid verzocht de Commissie het Verenigd Koninkrijk om de formule, die in overweging 11 is opgenomen, toe te passen op historische marktomstandigheden (prijzen en hoeveelheden) voor de periode winter 2012-winter 2014, om zo een gesimuleerde historische referentieprijscurve te produceren. De Commissie vergeleek de verkregen referentieprijscurve met gegevens over de elektriciteitsprijzen van één en twee seizoenen vooruit voor leveringsdata in hetzelfde tijdsinterval ⁽²⁾. Het resultaat wordt weergegeven in figuur 2 in bijlage A.

⁽¹⁾ Bijlage 8 bij het antwoord van de Britse regering op het besluit tot inleiding van de procedure van de Commissie, 31 januari 2014.

⁽²⁾ Het matchen van leveringsdata met handelsdata gebeurde aan de hand van de Electricity Forward Agreement (EFA) kalender op https://www.theice.com/publicdocs/EFA_Calendar.pdf, opgehaald op 13 juni 2014.

- (519) Uit figuur 2 blijkt dat er incidenteel handelsdagen waren waarbij de basislastprijs voor twee seizoenen vooruit misschien hoger was dan de prijs van één seizoen vooruit en dan de referentieprijs, maar dat het verschil niet bijzonder groot is, noch dat er een systematisch verband lijkt te bestaan. Bovendien zou EdF, om systematisch winst te behalen die hoger ligt dan de referentieprijs, het merendeel van haar productie hoogstwaarschijnlijk buiten de referentiemarkt moeten verkopen. Dit zou voor EdF waarschijnlijk een hoger risico betekenen dan het verkopen op de referentiemarkt, zodat het minder rendabel is om dit soort strategie aan te gaan.

9.6.3. Potentiële prikkels voor EdF om capaciteit achter te houden

- (520) In theorie kan strategisch achterhouden van capaciteit leiden tot verhoogde winst voor producenten, ook als deze een zeer klein marktaandeel hebben. De belangrijkste factor die hen in staat stelt om op deze manier marktmacht uit te oefenen, is hun positie in de merit-order. Gezien het feit dat EdF zowel flexibele centrales als basislastcentrales bezit, zou de oplevering van HPC een mogelijkheid bieden voor EdF om capaciteit van de flexibele centrales achter te houden met als doel de groothandelsprijzen op te drijven en hogere prijzen te verkrijgen voor de verkoop van elektriciteit van haar basislastcentrales (met inbegrip van HPC).
- (521) Het Verenigd Koninkrijk heeft aangevoerd ⁽¹⁾ dat EdF met HPC niet de mogelijkheid noch de prikkels zou krijgen om flexibele capaciteit achter te houden.
- (522) Met name heeft het Verenigd Koninkrijk gesteld dat tegen 2025 het aandeel van EdF op de markt voor flexibele productiecapaciteit slechts 6,5 % zou zijn (rekening houdende met de sluiting van een steenkoolcentrale die voor het eind van haar levensduur staat, alsmede de eventuele opening van een nieuwe centrale). Na te hebben erkend dat marktaandelen een zwakke indicator kunnen zijn voor de mogelijkheid van een producent om prijzen te beïnvloeden door het achterhouden van capaciteit, zijn er verschillende aanwijzingen van de mate van onmisbaarheid (*pivotality*) (d.w.z. de mate waarin een bepaalde productie-eenheid of onderneming nodig is om aan de vraag te voldoen, waardoor met deze eenheid of onderneming de marktprijs kan worden beïnvloed door het inperken van de capaciteit) berekend, om aan te tonen dat de flexibele capaciteit van EdF naar verwachting niet van onmisbaar belang is in 2025. Aan de hand van verschillende nulscenario's wordt verder aangetoond dat de bouw van HPC de onmisbaarheid in geen geval verhoogt.
- (523) De Commissie is van mening dat het CfD-instrument, naar zijn aard, de prikkels beperkt om capaciteit achter te houden. Vooral omdat, als primair effect van het CfD, de meeste energie van HPC verkocht zou worden op de referentiemarkt om het basisrisico tot een minimum te beperken, in overeenstemming met de afdekkingsstrategie die door NNBG in samenspraak met Infrastructure UK is vastgesteld. Daarom zal EdF Energy de uitoefenprijs voor de leveringen van HPC krijgen en zullen haar inkomsten niet toenemen indien de groothandelsprijzen op de vrije markt zouden stijgen door het tijdelijk achterhouden van capaciteit. In deze context is het onwaarschijnlijk dat een strategie om een grote hoeveelheid capaciteit op de spotmarkt te verkopen, winstgevend zou zijn.
- (524) Gezien evenwel de specifieke kenmerken van de merit-order is de Commissie van mening dat zelfs een bepaalde flexibele capaciteit niet van onmisbaar belang is, maar wel de prijs kan beïnvloeden. Afhankelijk van zijn relatieve positie op de leveringscurve, kan zelfs het uit de markt houden van beperkte capaciteit de leveringscurve naar links doen verschuiven, hetgeen leidt tot een evenwicht met hogere prijzen. Omdat de bouw van HPC de mogelijke winst uit het achterhouden van capaciteit zou verhogen, zou EdF meer prikkels hebben om hieraan deel te nemen in de situatie na afloop van de steunverlening.
- (525) De Commissie beoordeelde derhalve de prikkels van EdF om capaciteit achter te houden door middel van een simulatie die door het Verenigd Koninkrijk werd gemaakt op basis van de merit-order voor 2025.
- (526) Deze simulatie laat zien dat, zelfs in het hypothetische en weinig realistische scenario afgeleid uit het effect van het CfD, de oplevering van HPC de theoretische prikkels niet doet toenemen om flexibele capaciteit achter te houden, hetgeen wel het geval zou kunnen zijn voor EdF Energy indien er geen CfD zou zijn. De simulatie van het Verenigd Koninkrijk maakt gebruik van een in 2025 in het Verenigd Koninkrijk verwachte productiemix die nauw aansluit bij de scenario's van het ministerie van Energie en Klimaatverandering voor de hervorming van de elektriciteitsmarkt (EMR). Hieruit blijkt dat de plausibele niveaus van de vraag waarvoor een strategie om capaciteit achter te houden winstgevend zou zijn, niet erg waarschijnlijk zijn.
- (527) Geconcludeerd dient te worden dat de Commissie van mening is dat de concurrentievervalsing in verband met het eventueel achterhouden van capaciteit tot een minimum beperkt blijft.

9.6.4. Het voordeel voor EdF door de daling van hedgingkosten

- (528) De groothandelsmarkten voor elektriciteit zijn onzeker voor zowel producenten als leveranciers als gevolg van de specifieke kenmerken van vraag en aanbod. Om meer zekerheid over de inkomsten uit de verkoop van elektriciteit en de kosten van elektriciteit te krijgen, kopen of verkopen leveranciers en producenten elektriciteit in het algemeen vooraf (*forward*), en gebruiken zij de spotmarkt en near-term-markten om hun posities te verfijnen.

⁽¹⁾ Verklaring Compass Lexecon, Analysis of the impact of HPC on the potential for capacity withholding, 4 april 2014.

- (529) Termijnhandel (of hedging) wordt daarom gebruikt om een zekere mate van bescherming tegen prijsvolatiliteit te bieden. Hedgingkosten worden voornamelijk bepaald door de spread tussen bied- en laatprijzen op termijnkoersen, het verschil dus tussen de biedprijs (de prijs waartegen kopers bereid zijn te kopen) en de laatprijs (de prijs waartegen verkopers bereid zijn te verkopen). Hoe groter het aantal deelnemers en de verhandelde volumes, des te kleiner de spread tussen bied- en laatprijzen en hoe lager ook de transactiekosten voor zowel kopers als verkopers.
- (530) De Commissie had in de eerste instantie zorgen dat de extra basislastcapaciteit die door HPC zou worden geleverd en door EdF Energy zou worden verkocht, aan EdF Energy mogelijk de gelegenheid zou geven om haar hedgingkosten te drukken, waardoor zij een concurrentievoordeel zou hebben ten opzichte van haar concurrenten, met name omdat zij mogelijk beter in staat zou zijn om haar risicoportefeuille te optimaliseren. De Commissie maakte aanvankelijk nog op een ander punt bezwaar, namelijk dat EdF Energy beter in staat zou zijn om haar aandeel in specifieke segmenten, zoals dat van de energie-intensieve gebruikers, uit te breiden.
- (531) De Commissie onderzocht het door EdF aangeleverde bewijsmateriaal in termen van geleverde capaciteit in een scenario na afloop van de steun. EdF heeft al een nettoproductie van 22,9 TWh in 2013, d.w.z. het verschil tussen het met haar eigen activa geproduceerde volume en het via haar detailhandelsactiviteiten verkochte volume. De onderneming schat dat zij in 2020 een nettoproductiepositie heeft van [...] TWh en in 2025 een nettoproductiepositie van [...] TWh met HPC.
- (532) De Commissie concludeert derhalve dat de hedgingkosten waarschijnlijk niet zouden veranderen als gevolg van de steun.
- (533) Bovendien kan de levering van energie aan buitenlandse afnemers, met inbegrip van energie-intensieve gebruikers, als concurrerend worden beschouwd. Het marktaandeel van EdF bedraagt minder dan 25 %, ondanks de hoge basislastproductiecapaciteit die zij momenteel heeft. Ofgem heeft in zijn recente verzoek aan de Competition and Markets Authority (CMA) om een volledig onderzoek van de elektriciteitsmarkten uit te voeren ⁽¹⁾, met name de buitenlandse sector uitgesloten, omdat deze sector in grote lijnen als concurrerend beschouwd kon worden ⁽²⁾.
- (534) Ondanks de onzekerheden die inherent zijn aan het voorspellen van strategieën en marktresultaten over een relatief lange tijdshorizon, namelijk tot het moment dat HPC operationeel zal zijn, beschouwt de Commissie deze argumenten als voldoende solide om haar zorg met betrekking tot dit specifieke type potentiële concurrentievervalsing weg te nemen.

9.6.5. Potentiële vermindering van de liquiditeit van de groothandelsmarkt

- (535) Het enkele feit van toegang te kunnen hebben tot eigen extra elektriciteit, kan resulteren in een negatief effect op de liquiditeit van de groothandelsmarkt, hetgeen op zijn beurt een mogelijk negatief effect heeft op onafhankelijke leveranciers. Hoewel een en ander niet automatisch betekent dat verticale integratie tot minder liquide markten of uitsluiting leidt, betekent het wel dat wanneer het grootste deel van de productiecapaciteit eigendom is van leveranciers, de markten steeds minder liquide kunnen worden.
- (536) De Commissie had in de eerste instantie een aantal zorgen ten aanzien van de vraag of ruimere toegang tot de eigen productie zou resulteren in een verminderde noodzaak voor EdF om toegang te hebben tot termijnmarkten om capaciteit te verkrijgen. De mate waarin EdF na afloop van de steunverlening zou moeten handelen, zou worden gecompenseerd door haar mogelijkheden om toegang tot de productie van HPC te krijgen.
- (537) In antwoord op vragen van de Commissie met betrekking tot het potentiële effect dat HPC op marktliquiditeit zou hebben, antwoordde EdF dat zij geen prikkels noch mogelijkheden zou hebben om de marktliquiditeit te verminderen.
- (538) EdF Energy beweert dat haar leveringsactiviteiten volledig onafhankelijk zijn van de vraag of HPC gebouwd wordt of niet ⁽³⁾. Zoals uiteengezet in het vorige gedeelte, bestaat het beleid van de productie- en leveringsdivisie van EdF eruit om marktprijsrisico te beperken. Er is geen beleid om systematisch intern te leveren, omdat dit niet de beste manier is om marktprijsrisico te beperken. Integendeel, de beste manier om marktprijsrisico te beperken is het kopen en verkopen op de markt (of tegen marktprijs).
- (539) EdF Energy verklaarde verder dat haar wijze van bedrijfsvoering niet tot doel heeft de volumes te verrekenen tussen levering en productie. EdF identificeert zelfs geen specifieke handelsactiviteiten die tussen haar productie- en leveringsdivisies verlopen zonder dat deze via de markt lopen.

⁽¹⁾ Ofgem, Decision to make a market investigation reference in respect of the supply and acquisition of energy in Great Britain, 26 juni 2014, beschikbaar op: <https://www.ofgem.gov.uk/publications-and-updates/decision-make-market-investigation-reference-respect-supply-and-acquisition-energy-great-britain>

⁽²⁾ Zie Ofgem, State of the Market Assessment, 27 maart 2014, punten 4.41 e.v., beschikbaar op: <https://www.ofgem.gov.uk/publications-and-updates/state-market-assessment>

⁽³⁾ Zie antwoord EdF/NNBG op vragen met betrekking tot het potentiële effect op marktliquiditeit, 8 september 2014.

- (540) Ter ondersteuning van het argument dat de interne verrekening beperkt is, presenteerde EdF cijfers over de door haar verhandelde hoeveelheden en haar churn-ratio ⁽¹⁾. Tot slot verklaarde EdF dat zij, gezien de recente ontwikkelingen op reguleringsgebied, niet eens de mogelijkheid heeft om de liquiditeit van de groothandelsmarkt te verminderen. Om de liquiditeit in verschillende marktsegmenten te vergroten, heeft Ofgem een Mandatory Market Making (MMM) verplichting opgenomen in de vergunningen van de zes grootste energieleveranciers in het Verenigd Koninkrijk, onder wie EdF Energy. Het vereiste is om bied- en laatprijzen in de markt bekend te maken, met als doel prijsvorming te ondersteunen en regelmatige gelegenheden om te handelen te garanderen.
- (541) De Commissie beoordeelde in welke mate de maatregel waarschijnlijk zou kunnen leiden tot geringere liquiditeit in de groothandelsmarkten.
- (542) Zij merkte op dat bij EdF Energy de ratio verhandeld/produceerd volume gestaag is gedaald van een churn-ratio (verhandeld volume/productie) van 3 in 2010 tot een churn-ratio van 2 in 2014. Bovendien is deze ratio de laagste van de zes grootste verticaal geïntegreerde energieproducenten in het Verenigd Koninkrijk ⁽²⁾.
- (543) De Commissie merkt op dat de door toezichthouder Ofgem opgelegde verplichtingen inzake market making beperkend zouden kunnen zijn voor de mate waarin verticaal geïntegreerde leveranciers, al dan niet vrijwillig, strategieën zouden kunnen toepassen die resulteren in lagere liquiditeitsniveaus. Het is voor de Commissie evenwel niet duidelijk in welke mate dergelijke verplichtingen stand kunnen houden, of in welke mate zij het verrekenen van interne posities zouden kunnen voorkomen (d.w.z. door gebruik te maken van eigen productie-activa om eigen klanten te bedienen).
- (544) Daarom eiste de Commissie aanvullende waarborgen, om hiermee alle zorgen met betrekking tot potentiële nadelen voor de marktliquiditeit volledig weg te nemen in een scenario na afloop van de steun.
- (545) Meer bepaald heeft EdF erin toegestemd om de transparantie te vergroten in de manier waarop zij elektriciteit op de markt zal verhandelen en verkopen, en daarmee de mate waarin zij haar eigen winstgevendheid buitensporig zou kunnen verbeteren en een negatief effect zou kunnen hebben op liquiditeit, te verminderen.
- (546) Als enige leverancier van marktdiensten voor NNBG voor de voorspelde productie van HPC, heeft EdF het volgende toegezegd ⁽³⁾:
- het vastleggen van de transacties voor de voorspelde HPC-productie in een apart NNBG-register;
 - het beprijzen van transacties voor de voorspelde HPC-productie die met EdF uitgevoerd worden tegen de marktprijs voor het betreffende product op het tijdstip van handelen;
 - het uitvoeren tegen marktprijs van alle bilaterale transacties voor de voorspelde HPC-productie met behulp van andere activaportfolio's die eigendom zijn van of verhandeld worden door EdF, en
 - het verstrekken van een rapport aan de CfD-tegenpartij en de Europese Commissie op jaarbasis, om naleving van de bovenstaande toezeggingen aan te tonen.

9.6.6. Conclusie inzake concurrentievervalsingen

- (547) De Commissie concludeert dat al met al het potentieel voor concurrentievervalsingen beperkt is, gelet op het in de punten 9.6.1, 9.6.2, 9.6.3, 9.6.4 en 9.6.5 gevoerde onderzoek en rekening houdende met de door EdF gedane toezeggingen.
- (548) Na een grondige afweging en rekening houdende met de toezeggingen van EdF, is de Commissie tot de conclusie gekomen dat de concurrentievervalsingen als gevolg van de oplevering van HPC tot het noodzakelijke minimum beperkt blijven en gecompenseerd worden door de positieve effecten van de maatregelen.
- (549) Met betrekking tot naleving van de artikelen 30 en 110 VWEU heeft het Verenigd Koninkrijk toegezegd dat het, zo lang het CfD niet voor elektriciteitsproducenten buiten Groot-Brittannië beschikbaar is, de wijze waarop de verplichtingen van de elektriciteitsleveranciers voor CfD-betalingen worden berekend, zodanig zal aanpassen dat de in aanmerking komende elektriciteit die in EU-lidstaten buiten Groot-Brittannië uit kernenergie wordt geproduceerd en geleverd wordt aan klanten in Groot-Brittannië, niet wordt meegerekend bij de marktaandelen van de leveranciers. Het Verenigd Koninkrijk zal deze vrijstelling schrappen zodra producenten buiten Groot-Brittannië in aanmerking komen voor CfD's.

⁽¹⁾ Tabel 3 van het antwoord van EdF/NNBG op vragen met betrekking tot het potentiële effect op marktliquiditeit, 8 september 2014.

⁽²⁾ Zie Ofgem, State of the Market Assessment, 27 maart 2014, figuur 43.

⁽³⁾ Voor een gedetailleerde beschrijving van de toezegging, zie bijlage C.

10. CONCLUSIE

- (550) Gebaseerd op de hier uitgevoerde beoordeling en in het licht van de specifieke omstandigheden van deze zaak, komt de Commissie tot de bevinding dat het pakket maatregelen dat door het Verenigd Koninkrijk is aangemeld, staatssteun inhoudt die, in de door de gedane toezeggingen aangepaste vorm, verenigbaar is met de interne markt krachtens artikel 107, lid 3, onder c), VWEU.
- (551) De Commissie tekent aan dat zij ten behoeve van haar beoordeling de head terms voor de financiering heeft ontvangen die tot dusver zijn overeengekomen met betrekking tot de financiering van het HPC-project. De autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk verklaarden dat de overige voorwaarden en de definitieve financieringsdocumenten standaardclausules zullen bevatten die elke investeerder bij een gelijksoortig project zou trachten te krijgen. Omdat de Commissie niet de gelegenheid heeft gehad een en ander te verifiëren, zullen de voorwaarden van de definitieve documenten die de maatregel zoals deze thans aan de Commissie is gepresenteerd, wijzigen, door de autoriteiten van het Verenigd Koninkrijk bij de Commissie moeten worden aangemeld. Indien de uiteindelijke documenten van de financieringsovereenkomsten echter verdere elementen van staatssteun bevatten, kunnen deze, rebus sic stantibus, niet worden goedgekeurd, aangezien het huidige pakket overheidsmaatregelen alle steun bevat die nodig is om het investeringsproject van HPC uit te voeren,

HEEFT HET VOLGENDE BESLUIT VASTGESTELD:

Artikel 1

De steun aan Hinkley Point C in de vorm van een Contract for Difference, van de overeenkomst met de minister en van een kredietgarantie, alsmede alle hiermee samenhangende aspecten, die het Verenigd Koninkrijk voornemens is ten uitvoer te leggen, is, overeenkomstig artikel 107, lid 3 onder c), van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, verenigbaar met de interne markt.

De tenuitvoerlegging van deze steunmaatregel is bijgevolg geoorloofd.

Artikel 2

Dit besluit is gericht tot het Verenigd Koninkrijk van Groot-Brittannië en Noord-Ierland.

Gedaan te Brussel, 8 oktober 2014.

Voor de Commissie
Joaquín ALMUNIA
Vicevoorzitter

BIJLAGE A

CfD-RENTABILITEIT

Tabel 3

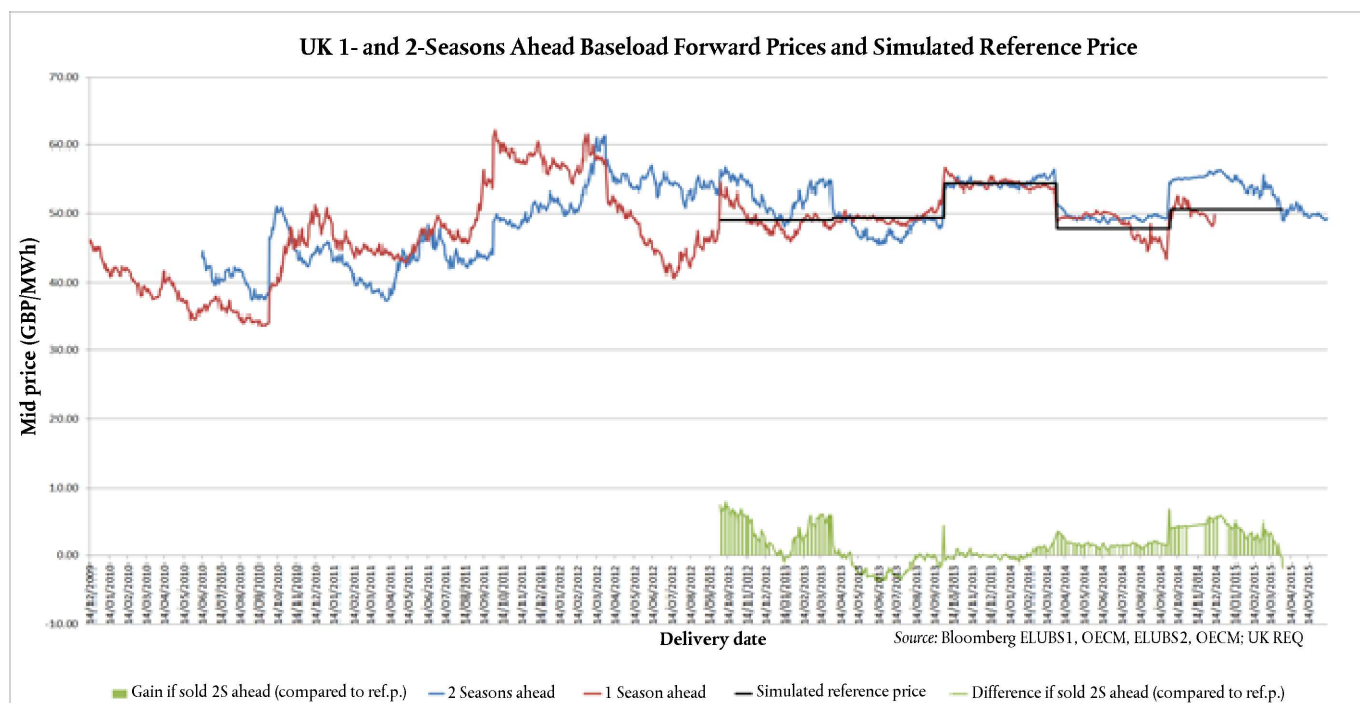
NNBG financiële risicobeoordeling — geschatte kansverdeling van de totale outturn costs van HPC

[...]

Bron: TESLA4-raming, blz. 12

Figuur 2

Historische termijnprijzen in het Verenigd Koninkrijk en referentieprijs



Tabel 4

Samenvatting van benaderingen voor de analyse van een passend rendementpercentage, door KPMG

(%)

Benadering	Bereik rendementen (project-IRR; nominaal na belastingen)	Opmerkingen
Analyse relatief risico	8,5-11 (projectbasis)	Vergelijking van windenergie op zee en PPP/PFI-opbrengsten tijdens bouwfase, en gereguleerde nutsbedrijven/nucleaire bedrijven in Verenigd Koninkrijk tijdens operationele fase
Benchmarkinganalyse	6-13 (projectbasis)	Vergelijking gereguleerde nutsbedrijven/PPPS/IWPP/vergelijkbare nucleaire projecten in Verenigd Koninkrijk
Analyse hurdle-rate project	10,5-14,5	Gebaseerd op EdF-ramingen, WACC plus premie in academische studies waargenomen voor reeks ondernemingen

(%)

Benadering	Bereik rendementen (project-IRR; nominaal na belastingen)	Opmerkingen
Financieringsanalyse	9-13 (bouwfase) 6-9,5 (operationele fase)	Analyse mogelijke financieringsstructuren, zowel tijdens bouwfase als tijdens operationele fase
Aangenomen schuldgefinancierde structuur met garantie Verenigd Koninkrijk	10,2 (project-IRR) 12,8 (IRR hefboomvermogen)	Analyse rendement project en rendement hefboomvermogen (voor voorgestelde schuld niveaus gegarandeerd door Verenigd Koninkrijk) en op onderhandelde uitoefenprijs. De 10,2 % is het gevolg van fiscale afscherming van kasstromen op projectniveau en indicatieve tarifiering garantie Infrastructure UK.

Bron: Aanmelding, tabel 5, op basis van KPMG.

Tabel 5

Gevoeligheidsanalyse door de Commissie — Model met gewijzigde jaarlijkse kasstromen in de bouwfase

[...]

Grijs gearceerde cellen duiden op kapitaaluitgaven bouwfase — Scenario's beoogde IRR die een lagere uitoefenprijs opleveren dan 92,50 GBP/MWh. Gebaseerd op het financieel model van NNBG versie 9.8

Tabel 6

Projectscenario's, waarschijnlijkheden (betrouwbaarheid dat productiefactoren gunstiger zijn dan aannames) en voornaamste gegevens van het project

[...]

Opmerkingen:

- (1) Omvat bouwinstdelingsvoordeel van 0,8 GBP/MWh (reëel 2012).
- (2) Vast bedrag SZC dat pas na COD2 wordt vrijgegeven en daarom niet opgenomen in de financieringsbehoefte.
- (3) Bijstelling van de operationele kosten wordt alleen toegepast voor de eerste 15 jaar en na de looptijd van het CfD in verband met bescherming tegen mogelijke aanpassingen van de operationele kosten.
- (4) Minus DSCR, met uitzondering van de eerste periode.
- (5) Benadering van reële toegezegde economische IRR (eIRR) als toegezegde economische IRR nominaal, minus aanname CPI op lange termijn.
- (6) Een lager toegezegd vermogen dat in deze versie van het financiële model wordt aangenomen, betekent dat de IRR op toegezegd vermogen optimistisch is ten opzichte van de huidige gemodelleerde resultaten.

ZEER LAAG	Zeër lage waarschijnlijkheid van gunstiger dan aangenomen resultaat
LAAG	Lage waarschijnlijkheid van gunstiger dan aangenomen resultaat
GEMIDDELD	Gemiddelde waarschijnlijkheid van gunstiger dan aangenomen resultaat
HOOG	Hoge waarschijnlijkheid van gunstiger dan aangenomen resultaat
ZEER HOOG	Zeër hoge waarschijnlijkheid van gunstiger dan aangenomen resultaat

Tabel 7

Financieringsprofiel tijdens de bouwfase en DSCR tijdens de operationele fase

[...]

Tabel 8

Gecombineerde kapitaaluitgaven, vertragingen en andere ongunstige scenario's

[...]

Tabel 9

Samenvatting DDM-resultaten voor een selectie van scenario's

Test	Belangrijkste aannames	Capaciteitsmarkt?	Eerste nucleaire implementatie	Koolstofintensiteit netwerk 2030	Koolstofintensiteit netwerk 2040	Koolstofintensiteit netwerk 2049
1a	Ongewijzigd beleid (BAU)	Neen	2037	232	188	96
1d	BAU, hoge brandstofprijzen	Neen	2031	186	101	46
1e	BAU, lage brandstofprijzen	Neen	2041	269	233	121
2a	BAU + nucleaire CfD	Neen	2023	158	88	37
3a	Niet-nucleaire koolstofarme CfD's	Neen	2037	164	135	61
3d	Niet-nucleaire koolstofarme CfD's, hoge brandstofprijzen	Neen	2031	181	123	52
3e	Niet-nucleaire koolstofarme CfD's, lage brandstofprijzen	Neen	2041	182	120	66
3h	Niet-nucleaire koolstofarme CfD's, meer interconnectie	Neen	2037	160	133	59
4a	Koolstofarme CfD's	Neen	2023	100	42	25
5a	BAU	Ja	2037	236	194	88
5d	BAU, hoge brandstofprijzen	Ja	2032	194	111	52
5e	BAU, lage brandstofprijzen	Ja	2041	272	235	126
7a	Niet-nucleaire koolstofarme CfD's	Ja	2046	104	49	33

Test	Belangrijkste aannames	Capaciteitsmarkt?	Eerste nucleaire implementatie	Koolstofintensiteit netwerk 2030	Koolstofintensiteit netwerk 2040	Koolstofintensiteit netwerk 2049
7d	Niet-nucleaire koolstofarme CfD's, hoge brandstofprijzen	Ja	2038	137	65	28
7e	Niet-nucleaire koolstofarme CfD's, lage brandstofprijzen	Ja	Niet vóór 2049	113	51	44
7f	Niet-nucleaire koolstofarme CfD's, hoge nucleaire kosten, lage RES- en CCS-kosten	Ja	2048	97	46	35
7 g (alleen vóór 2030)	Niet-nucleaire koolstofarme CfD's, meer DSR, meer EDR, meer interconnectie	Ja	Niet vóór 2030	104	N.v.t.	N.v.t.
7h	Niet-nucleaire koolstofarme CfD's, meer interconnectie	Ja	2046	101	48	32
8a	Koolstofarme CfD's	Ja	2023	104	50	31
8d	Koolstofarme CfD's, hoge brandstofprijzen	Ja	2023	99	48	30
8e	Koolstofarme CfD's, lage brandstofprijzen	Ja	2023	99	38	30
8f	Koolstofarme CfD's, hoge nucleaire kosten, lage RES- en CCS-kosten	Ja	2023	102	45	28
8 g (alleen vóór 2030)	Koolstofarme CfD's, meer DSR, meer EDR, meer interconnectie	Ja	2023	98	N.v.t.	N.v.t.
8h	Koolstofarme CfD's, meer interconnectie.	Ja	2023	100	53	32

Tabel 10

Benchmark infrastructuurtransacties

Sponsor	Antin Infrastructure Partners	CDP Capital	Brookfield Renewable Energy Partners	Borealis, First State EDIF
Fund Target	15 %	16 %	9 – 12 %	9 – 15 %
Equity IRR				

Bron: Verklaring Verenigd Koninkrijk „Answers to the Commission’s questions received 16 september 2014” op basis van fondswbsites, Preqin, persberichten. N.B. Beoogde IRR’s van fondsen zijn vóór vergoedingen en kosten. Gebruikte wisselkoersen: 1 GBP = 1,26 EUR, 1 GBP = 1,81 CAD. Bij de vergelijking werd de IRR op nominaal vermogen van HPC na belastingen gebruikt. IRR-doelstelling Borealis: 9-12 %, IRR-doelstelling First State EDIF: 10 -15 %.

Tabel 11

Selectie berekeningen van door toezichthouder toegestane rendementen

	Elektriciteits-transmissie (Ofgem ⁽¹⁾)	Ofwat ⁽²⁾ — PR09	Ofwat — PR-14 (niet gefinaliseerd) ⁽³⁾
Opmerking			
Periode	2013-2021	2010-2015	2015-2020

Werkelijk

Hefboomkosten eigen vermogen (na belastingen)	7,00 %	7,10 %	5,65 %
Kosten schuldfinanciering (vóór belastingen reëel)	2,92 %	3,60 %	2,75 %
Notional gearing	60,0 %	57,5 %	62,5 %
Vanilla WACC	4,55 %	5,10 %	3,85 %
Aanname inflatie	3,50 %	3,50 %	3,50 %

Toegestane nominale kosten/opbrengsten (meetkundige berekening)

Levered cost of equity	10,7 %	10,8 %	9,3 %
Kosten schuldfinanciering (vóór belastingen)	6,5 %	7,2 %	6,3 %
Vanilla WACC*	8,2 %	8,8 %	7,5 %

Nominaal (rekenkundige berekening)

Levered cost of equity*	10,5 %	10,6 %	9,2 %
Kosten schuldfinanciering (vóór belastingen)*	6,4 %	7,1 %	6,3 %
Vanilla WACC	8,1 %	8,6 %	7,3 %

	Elektriciteits-transmissie (Ofgem ⁽¹⁾)	Ofwat ⁽²⁾ — PR09	Ofwat — PR-14 (niet gefinaliseerd) ⁽³⁾
Opmerking			
Periode	2013-2021	2010-2015	2015-2020

<https://www.ofgem.gov.uk/ofgem-publications/53602/4riiot1fpfinancedec12.pdf>

http://www.ofwat.gov.uk/pricereview/pr14/gud_tec20140127riskreward.pdf

http://www.ofwat.gov.uk/pricereview/pr09phase3/det_pr09_finalfull.pdf

⁽¹⁾ Final Proposals for National Grid Electricity Distribution and National Grid Gas.

⁽²⁾ Ofwat, Future water and sewerage charges 2010-2015: Final determinations.

⁽³⁾ Ofwat, Setting price controls for 2015-2020 — risk and reward guidance.

Bron: Presentatie EdF Energy aan ambtenaren van de Commissie van 15 juli 2014, dia „Comparison of HPC with UK regulated utilities”.

Tabel 12

Benchmark nucleair productieproject

Project	Ontario Power Authority
Technologie	Renovatie kerncentrale Bruce Power
Gearing	20-40 %
Reële kosten schulden (vóór belastingen)	6,20 %
Beoogde nominale IRR op vermogen (na belastingen)	13,7-18 % (12,8-17,1 % bijgesteld voor actuele rentevoet in Verenigd Koninkrijk)
Beoogde project-IRR	10,6-13,8 % (9,7-12,9 % bijgesteld voor actuele rentevoet in Verenigd Koninkrijk)
Investeringshorizon (levensduur activa)	25 jaar
Omvang investeringen	4 miljard CAD
Niveau zekerheid inkomsten	Vaste prijs CfD voor de restant levensduur van de centrale (25 jaar)
Niveau bouwrisico's	Lager — renovatie, niet nieuw gebouwd, delen kostenoverschrijding
Niveau operationele risico's	Lager — delen overschrijding personeelskosten, brandstofkostendoorberekening
Niveau financieringsrisico	Lager — kleinere kapitaalproject, kortere periode
Vereist voorwaardelijk vermogen	Onbekend

Bron: Verklaring Verenigd Koninkrijk „Answers to the Commission's questions received 16 september 2014” op basis van publiek beschikbare documenten (Bruce Power auditrapport — april 2007, blz. 14, bevestigd als projectrendement in de brief van CIBC World Markets Inc. aan het ministerie van Energie, Ontario, 17 oktober 2005, http://www.rds.ontarioenergyboard.ca/webdrawer/webdrawer.dll/webdrawer/rec/67137/view/PWU_Exhibit_K11.3_fairness_opinion_bruce_20080613.pdf PDF, Brief van CIBC World Markets Inc. aan het ministerie van Energie, Ontario, 17.10.2005, http://www.rds.ontarioenergyboard.ca/webdrawer/webdrawer.dll/webdrawer/rec/67137/view/PWU_Exhibit_K11.3_fairness_opinion_bruce_20080613.pdf PDF; Bruce Power Fairness Opinion (CIBC World Markets Inc.) — oktober 2005, blz. 5.

Tabel 13

Benchmark projecten met stroomafnameovereenkomst (PPA)

Technologie	STEG	PPA-projecten
Gearing	< 80 %	Onbekend
Kosten schuldfinanciering	Onbekend	Onbekend
Beoogd nominaal rendement op eigen vermogen (na belastingen)	> 13 %	
Beoogd projectrendement (na belastingen)		9-15 % (*)
Investeringshorizon (levensduur activa)	25 jaar	Uiteenlopend
Omvang investering	Uiteenlopend	Uiteenlopend
Niveau zekerheid inkomsten	20 jaar PPA	PPA
Niveau bouwrisico in vergelijking met HPC	Lager — gebaseerd op EPC-contract, bekende technologie	Onbekend, maar waarschijnlijk lager
Niveau operationeel risico in vergelijking met HPC	Lager	Onbekend
Niveau financieringsrisico	Lager, kortere bouwfase	Onbekend, maar waarschijnlijk lager
Vereist voorwaardelijk vermogen	Onbekend	Onbekend
Referenties	(¹)	(²)

Bron: Verklaring Verenigd Koninkrijk, Table 2 — on Rate of Return, 10 september; zie ook de punten 1 en 2 hieronder.

(¹) In aanbestedingen voor contracten van de Independent Water and Power Producer (IWPP) in Abu Dhabi, die een prijs van water/energie-inkoopovereenkomst over 20 jaar vast bevatten met indexering aan de inflatie, „mag het nominale interne rendementspercentage (IRR) op eigen vermogen niet minder zijn dan 13 %”. Deze projecten betreffen gewoonlijk de bouw van een technisch mature STEG-capaciteit volgens een vast bedrag, een sleutelklaar EPC-contract met datumzekerheid, met voorzieningen om investeerders te compenseren voor enig uitstel en afwijkingen van de bepalingen van het contract. Zie Independent Water and Power Producer (IWPP), Abu Dhabi Regulation & Supervision Bureau, <http://rsb.gov.ae/assets/documents/231/infoiwpp.pdf> (Bron: verklaring Verenigd Koninkrijk).

(²) <http://www.gdfsuez.com/wp-content/uploads/2012/07/GDF-SUEZ-at-a-glance-060712-final.pdf>, dia 8.

(*) Hoewel in de verklaring van het Verenigd Koninkrijk een nominaal rendement na belastingen van 9-15 % aangehaald wordt uit de bron vermeld sub 2, merkt de Commissie op dat hiermee lijkt te worden voorbijgegaan aan de in die bron genoemde „gereguleerde en concessie”-projecten. De Commissie begrijpt uit 2, dat voor de gereguleerde en concessieactiviteiten van GdF/Suez wordt aangegeven dat daarmee een projectrendement wordt gehaald van ongeveer 5-13 %, nominaal na belastingen, terwijl het meest waarschijnlijke bereik onder de 10 % ligt.

Tabel 14

Benchmarks gereguleerde verrekentariëven: toegestane rendementen op gereguleerde activa van nutsbedrijven (energie en water) in het Verenigd Koninkrijk in recent gereguleerde prijscontroles

Europese Toezichthouder	Ofwat	Ofgem	CC	Ofgem	CC	CAA	ORR
Bepaling	PR14 (niet-definitief) (¹)	WPD 14 (²)	NIE 2014 Definitief (³)	RIO-T1 2012 (NGET) (⁴)	Bristol W 2010 (⁵)	HAL 2014 Definitief (⁶)	NR 2013 (⁷)
Gearing	62,5 %	65 %	45 %	60 %	60 %	60 %	62,5 %

Europese Toezicht- houder	Ofwat	Ofgem	CC	Ofgem	CC	CAA	ORR
Bepaling	PR14 (niet- definitief) ⁽¹⁾	WPD 14 ⁽²⁾	NIE 2014 Definitief ⁽³⁾	RIIO-T1 2012 (NGET) ⁽⁴⁾	Bristol W 2010 ⁽⁵⁾	HAL 2014 Definitief ⁽⁶⁾	NR 2013 ⁽⁷⁾
Reële kosten schuldfinanciering (vóór belastingen)	2,8 %	2,6 %	3,1 %	2,9 %	3,9 %	3,2 %	3,0 %
Reële kosten ver- mogen (na belastingen)	5,7 %	6,4 %	5,0 %	7,0 %	6,6 %	6,8 %	6,5 %
Werkelijke vanilla WACC	3,8 %	3,9 %	4,1 %	4,6 %	5,0 %	4,7 %	4,3 %
Inflatie	3,5 %	3,5 %	3,5 %	3,5 %	3,5 %	3,5 %	3,5 %
Nominale kosten schulden (vóór be- lastingen)	6,2 %	6,1 %	6,6 %	6,4 %	7,4 %	6,7 %	6,5 %
Nominale kosten eigen vermogen (na belastingen) ⁽⁸⁾	9,2 %	9,9 %	8,5 %	10,5 %	10,1 %	10,3 %	10,0 %
Nominale vanilla WACC	7,3 %	7,4 %	7,6 %	8,1 %	8,5 %	8,2 %	7,8 %
Door analisten voorspeld rende- ment op eigen ver- mogen (ex-ante)				ca. 14 % ⁽⁹⁾			
Investeringshori- zon ⁽¹⁰⁾ — Duur prijscontrole	5	8	3	8	5	5	5
Omvang investe- ring: geregleerde activawaarde (GAW) ⁽¹¹⁾ ⁽¹²⁾ ⁽¹³⁾	70 m — 11,7 mil- jard ⁽¹⁴⁾ (ra- ming 2014-15) waarden)	5,9 miljard (2014) ⁽¹⁵⁾	ca. 950 m GBP (voor- spelling duur prijs-con- trole) ⁽¹⁶⁾	2,2 miljard — 14,8 mil- jard (ver- wachte GAW-reeks bedrijven duur prijs- controle) ⁽¹⁷⁾	0,39 mil- jard (2013) ⁽¹⁸⁾	14,9 mil- jard ⁽¹⁹⁾	45 miljard (2013) ⁽²⁰⁾
Niveau inkomsten- bescherming	Meer dan HPC — zie antwoord op vraag 2c — NNBG verklaring betreffende het rendement, 10 september						
Niveau bouwrisico's	Minder dan HPC. Zie gedetailleerde bespreking in de overwegingen 124-131 — NNBG Verklaring betreffende rendement, 10 september						
Niveau operationele risico's	Minder dan HPC. Zie gedetailleerde bespreking in de overwegingen 132-135 — NNBG Verklaring betreffende rendement, 10 september						
Niveau financieringsrisico	Minder dan HPC. Zie gedetailleerde bespreking in de overwegingen 136-139 — NNBG Verklaring betreffende rendement, 10 september						

Europese Toezicht- houder	Ofwat	Ofgem	CC	Ofgem	CC	CAA	ORR
Bepaling	PR14 (niet-definitief) ⁽¹⁾	WPD 14 ⁽²⁾	NIE 2014 Definitief ⁽³⁾	RiIO-T1 2012 (NGET) ⁽⁴⁾	Bristol W 2010 ⁽⁵⁾	HAL 2014 Definitief ⁽⁶⁾	NR 2013 ⁽⁷⁾
Overige risico's	Minder dan HPC. Zie gedetailleerde bespreking over het verschil in de fundamentele bedrijfsmodellen, diversificatie van activa, en technologische risico's in de overwegingen 113-122 NNBG verklaring betreffende rendement, 10 september						
Vereist voorwaardelijk vermogen	Geen						

⁽¹⁾ http://www.ofwat.gov.uk/pricereview/pr14/gud_tec20140127riskreward.pdf

⁽²⁾ <https://www.ofgem.gov.uk/ofgem-publications/86375/fast-trackdecisionletter.pdf>

⁽³⁾ https://assets.digital.cabinet-office.gov.uk/media/535a5768ed915d0fdb000003/NIE_Final_determination.pdf De Commissie merkt op dat, hoewel tabel 13.10 van het aangehaalde document een „lage” en een „hoge” schatting van de gerapporteerde financiële indicatoren geeft, de verklaring van het Verenigd Koninkrijk alleen gebaseerd lijkt te zijn op de „hoge” schattingen.

⁽⁴⁾ <https://www.ofgem.gov.uk/publications-and-updates/riio-t1-final-proposals-national-grid-electricity-transmission-and-national-grid-gas--overview>

⁽⁵⁾ Bron niet aangegeven in de verklaring.

⁽⁶⁾ <http://www.caa.co.uk/docs/33/CAP%201140.pdf>

⁽⁷⁾ http://orr.gov.uk/data/assets/pdf_file/0011/452/pr13-final-determination.pdf

⁽⁸⁾ Nominale waarden worden berekend met behulp van een rekenkundige benadering. Een meetkundige berekening zou de nominale kosten van eigen vermogen en nominale vanilla WACC-ramingen met 0,1 tot 0,2 % doen toenemen.

⁽⁹⁾ Credit Suisse, National Grid — No longer a growth/value play, cut to Neutral, 29 mei 2014; Credit Suisse, SSE — Referendum risk to be addressed, 15 augustus 2014, en Macquarie, National Grid — Quality costs, but better opportunities elsewhere, 24 maart 2014.

⁽¹⁰⁾ In de verklaring wordt de lengte van de investeringshorizon geïnterpreteerd als de lengte van een periode met prijscontrole. In de verklaring werd echter opgemerkt dat de activalevensduur van investeringen door gereguleerde bedrijven vaak verschillende perioden van prijscontrole overspannen, waarbij zij een „nuttige levensduur” hebben van meer dan 60 jaar.

⁽¹¹⁾ De waarde die door de toezichthouder is toegekend aan het kapitaal dat in de onderneming van de vergunninghouder wordt gebruikt.

⁽¹²⁾ Waar de GAW-waarden van de bron in historische prijzen worden vermeld, zijn zij (tenzij anders vermeld) met behulp van de ONS-index voor detailhandelsprijzen omgerekend naar actuele prijzen.

⁽¹³⁾ De uitgaven van gereguleerde ondernemingen blijken investeringen te betreffen in uiteenlopende, meerdere projecten, die doorgaans slechts een klein deel van de GAW uitmaken.

⁽¹⁴⁾ http://ofwat.gov.uk/regulating/prs_web_rcvupdates

⁽¹⁵⁾ <http://www.westernpower.co.uk/docs/About-us/financial-information/2014/Annual-reports-and-financial-statements/Financial-performance-for-website-Mar-14.aspx>

⁽¹⁶⁾ http://www.uregni.gov.uk/uploads/publications/RP5_Main_Paper_22-10-12_FINAL.pdf (blz. 100).

⁽¹⁷⁾ Dit is de Ofgem-prognose voor de GAW aan het einde van de periode van prijscontrole. N.B. Aan het begin van de periode van prijscontrole had Scottish Hydro Electric Transmission Ltd (SHETL) naar schatting een GAW van 0,7 miljard GBP (die naar verwachting zou toenemen tot 3,6 miljard GBP tegen 2020-2021): <https://www.ofgem.gov.uk/ofgem-publications/53747/sptshetlfsupport.pdf> (blz. 36-37) en <https://www.ofgem.gov.uk/ofgem-publications/53602/4riio1fpfinancedec12.pdf> (blz. 8 en 9).

⁽¹⁸⁾ <http://www.bristolwater.co.uk/wp/wp-content/uploads/2013/04/Annual-Report-2013.pdf> (blz. 27).

⁽¹⁹⁾ http://www.heathrowairport.com/static/HeathrowAboutUs/downloads/PDF/Development_of_Regulatory_Asset_Base_30-jun-2014.PDF

⁽²⁰⁾ <http://www.networkrail.co.uk/browse%20documents/regulatory%20documents/regulatory%20compliance%20and%20reporting/regulatory%20accounts/nril%20regulatory%20financial%20statements%20for%20the%20year%20ended%2031%20march%202013.pdf> (blz. 331).

Bron: op basis van de verklaring van het Verenigd Koninkrijk „SA.34974 Hinkley Point C State aid case — Answers to the Commission's questions received 16 september 2014”.

Tabel 15

Ramingen kapitaalkosten ondernemingen in bedrijfstak „Nutsbedrijven (algemeen)” in de Europese Unie

(%)

Naam onderneming	Land	Kosten eigen vermogen in USD	Kosten schuld-financiering vóór belastingen in USD	Kosten schuld-financiering na belastingen in USD	Kapitaalkosten in USD
E.ON SE (DB:EOAN)	Duitsland	8,25	4,04	3,19	5,78
RWE AG (DB:RWE)	Duitsland	7,95	4,54	3,59	5,54

(%)

Naam onderneming	Land	Kosten eigen vermogen in USD	Kosten schuld-financiering vóór belastingen in USD	Kosten schuld-financiering na belastingen in USD	Kapitaalkosten in USD
Centrica plc (LSE:CNA)	Verenigd Koninkrijk	6,99	4,44	3,11	6,04
Veolia Environnement SA (ENXTPA:VIE)	Frankrijk	11,62	5,44	4,30	6,46
National Grid plc (LSE:NG.)	Verenigd Koninkrijk	9,37	4,44	3,11	6,33
Suez Environnement Company SA (ENXTPA:SEV)	Frankrijk	9,97	4,94	3,90	6,38
A2A SpA (BIT: A2A)	Italië	13,72	7,44	5,88	8,68
Hera SpA (BIT: HER)	Italië	12,65	5,94	4,69	7,94
MVV Energie AG (XTRA:MVV1)	Duitsland	8,31	4,04	3,19	5,70
ACEA SpA (BIT: ACE)	Italië	12,15	6,44	5,09	7,68
Iren SpA (BIT:IRE)	Italië	13,85	7,94	6,27	8,80
Mainova AG (DB:MNV6)	Duitsland	6,96	5,54	4,38	6,30
Gelsenwasser AG (DB:WWG)	Duitsland	6,09	5,54	4,38	6,08
Telecom Plus plc (LSE:TEP)	Verenigd Koninkrijk	6,45	4,94	3,46	6,44
Compagnie Parisienne de Chauffage Urbain (ENXTPA:CHAU)	Frankrijk	7,73	4,94	3,90	6,33
Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich KOGENERACJA Spółka Akcyjna (WSE:KGN)	Polen	7,44	5,39	4,26	6,94
Fintel Energia Group SpA (BIT:FTL)	Italië	9,88	8,94	7,06	9,02
REN — Redes Energéticas Nacionais, SGPS, SA (ENXTLS:RENE)	Portugal	19,97	7,64	6,04	10,05
GDF SUEZ SA (ENXTPA:GSZ)	Frankrijk	8,70	4,44	3,51	5,74
Burgenland Holding Aktiengesellschaft (WBAG:BHD)	Oostenrijk	6,08	5,54	4,38	6,08

Bron: <http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/Eurocompfirm.xls> (opgehaald op 14 juni 2014).

(De gepresenteerde WACC's zijn nominale waarden (in USD, gebruikmakend van het risicovrij tarief in USD = 3,04 %) en na belastingen. Voor de verschillende definities die gebruikt werden door prof. A. Damodaran, zie http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/variable.htm)

BIJLAGE B

KREDIETGARANTIE

Tabel 16

Benchmark-informatie

1. Recent Limited Recourse Project Finance Bank Loans (Low Carbon Energy)

This table updates the one provided in Annex A of our responses dated 5 September 2014 to show the quantum of the commercial debt tranche distinct from the total debt quantum which, for certain projects, included export credit guaranteed or multilateral debt facilities.

Project	Financial Close	Amount [Commercial Bank Tranche]	Tenor (Years)	Commercial Bank Loan Margin (%)	Government Support (?)
Gemini Offshore Wind	May 2014	EUR 2 000 m [EUR 850 m]	14	300	SDE renewable subsidy (per MWh) from Dutch government Separate export credit facilities provided by EKF (Denmark), Euler Hermes (Germany) and Delcredere/Ducroire from Belgium
London Array Offshore Wind	Oct 2013	GBP 266 m [GBP 266 m]	13	275	Renewables Obligation subsidy (per MWh) from UK Government Separate export credit facility provided by EKF (Denmark) for initial financing
Butendiek Offshore Wind	Feb 2013	EUR 950 m [EUR 230 m]	8,5	300	Feed-in Tariff subsidy (per KWh) from German government Separate export credit facility provided by EKF (Denmark)
Westermost Rough Offshore Wind	Aug 2014	GBP 370 m [GBP 197 m]	15	300	Renewables Obligation subsidy (per MWh) from UK Government
[...]	[...]	EUR 650 m [EUR 650 m]	10	175-275	Finance from commercial banks only
Derbyshire Energy from Waste PFI	Aug 2014	GBP 145 m [GBP 145 m]	25	315-320	Renewables Obligation subsidy (per MWh) from UK Government Local Authority payments for waste recycling
MEDIAN				300	
SWAP SPREAD (%)				+ 13	(To convert from LIBOR margin to Gilt benchmark)
ILLIQUIDITY PREMIUM				- 50	
MARKET INDICATION (%)				263	

Source: Commercial banks; InfraNews; InfraJournal

2. Corporate Debt (rated BB+) Spreads

Issuer	Ticker	Coupon	Maturity	Amount	Rating	Tenor (years)	Current Spread (bp)	Government Support
Heathrow Airport	HTHROW	7,125%	01/03/2017	GBP 325 m	NR/Ba3/BB+	3	231	Nil
Heathrow Airport	HTHROW	5,375%	01/09/2019	GBP 275 m	NR/Ba3/BB+	5	253	Nil

Issuer	Ticker	Coupon	Maturity	Amount	Rating	Tenor (years)	Current Spread (bp)	Government Support
Anglian Water	OSPRAQ	7,000%	31/01/2018	GBP 350 m	NR/Ba3/BB+	3	290	Nil
Electricity North-West	NWENET	5,875%	21/06/2021	GBP 80 m	BB+/NR/NR	7	274	Nil
Yorkshire Water	KEL	5,750%	17/02/2020	GBP 200 m	BB-/NR/BB+	5	314	Nil
Enel SpA	ENELIM	7,75 %	10/09/2075	GBP 400 m	BB+/Ba1/BBB-	61	373	31,2 % owned by Government Ministry
Enel SpA	ENELIM	6,625%	15/09/2076	GBP 500 m	BB+/Ba1/BBB-	62	367	
Telecom Italia	TITIM	5,875%	19/05/2023	GBP 400 m	BB+/Ba1/BBB-	9	281	Nil
Energias de Portugal	ELEPOR	8,625%	04/01/2024	GBP 425 m	BB+/Ba1/BBB-	10	256	Nil
MEAN							293	
ILLIQUIDITY PREMIUM							- 50	
MARKET INDICATION							243	

Source: Bloomberg as at 21 August 2014 using BGN Source.

3. iTraxx Europe Crossover Series 21 Constituents Rated BB+/Ba1

Company	Ticker	Identifier	Rating	Tenor (Years)	CDS Flat Spread
ArcelorMittal	MT NA	CX375716	BB+/Ba1	10	347
EDP Energias de Portugal SA	EDP PL	CEPO1E10	BB+/Ba1	10	203
Finmeccanica SpA	FNC IM	CFME1E10	BB+/Ba1	10	285
HeidelbergCement AG	HEI GY	CHEI1E10	NR/Ba1	10	226
Lafarge SA	LG FP	CLAF1E10	BB+/Ba1	10	168
Telecom Italia SpA	TIT IM	CTII1E10	BB+/Ba1	10	281
Wendel SA	MF FP	CMWP1E10	BB+/NR	10	206
MEAN					245

Source: Markit; Bloomberg as at 21 August 2014 using CMAN Source.

Tabel 17

Gesimuleerde verdeling yieldcurve op 10 jaar

	[...]	1992 - 2013 VAR model simulation		10 Yr (P) vs. 1992-2013 VAR model simulation		
		[...]	[...]			
	Spot in 10 years time	VAR simulation 10 years ahead (June 2024)	VAR simulation 10 years ahead (June 2024)			
Tenor	10 Yr (P)	Median	95 % percentile	Distance from median (ppts)	Distance from 95th percentile (ppts)	10 Yr (P) + 1,5 ppt probability
1 Yr	3,47	3,80	6,20	- 0,33	- 2,72	19 %
2 Yr	3,55	4,00	6,24	- 0,45	- 2,69	21 %
3 Yr	3,62	4,16	6,24	- 0,54	- 2,61	22 %
4 Yr	3,70	4,31	6,20	- 0,61	- 2,50	21 %
5 Yr	3,78	4,44	6,17	- 0,66	- 2,39	20 %
7 Yr	3,93	4,64	6,20	- 0,71	- 2,27	19 %
9 Yr	4,09	4,76	6,19	- 0,66	- 2,10	15 %
10 Yr	4,17	4,79	6,14	- 0,62	- 1,97	13 %
12 Yr	4,11	4,88	6,15	- 0,77	- 2,03	15 %
15 Yr	4,07	4,97	6,09	- 0,89	- 2,02	17 %
20 Yr	4,07	4,99	6,12	- 0,92	- 2,05	17 %
30 Yr	3,98	4,97	6,08	- 1,00	- 2,10	20 %
50 Yr	3,91	5,01	6,04	- 1,10	- 2,13	24 %

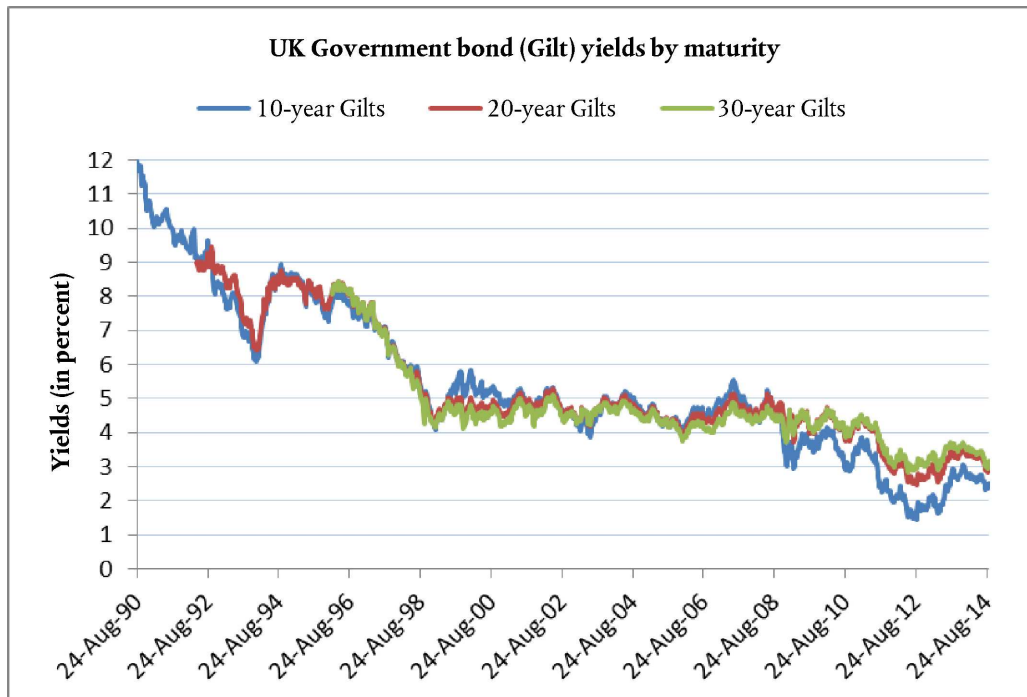
Gevoeligheidsanalyse Infrastructure UK

[...]

Opbrengsten Brits staatspapier (gilts) volgens looptijd

Grafiek 1

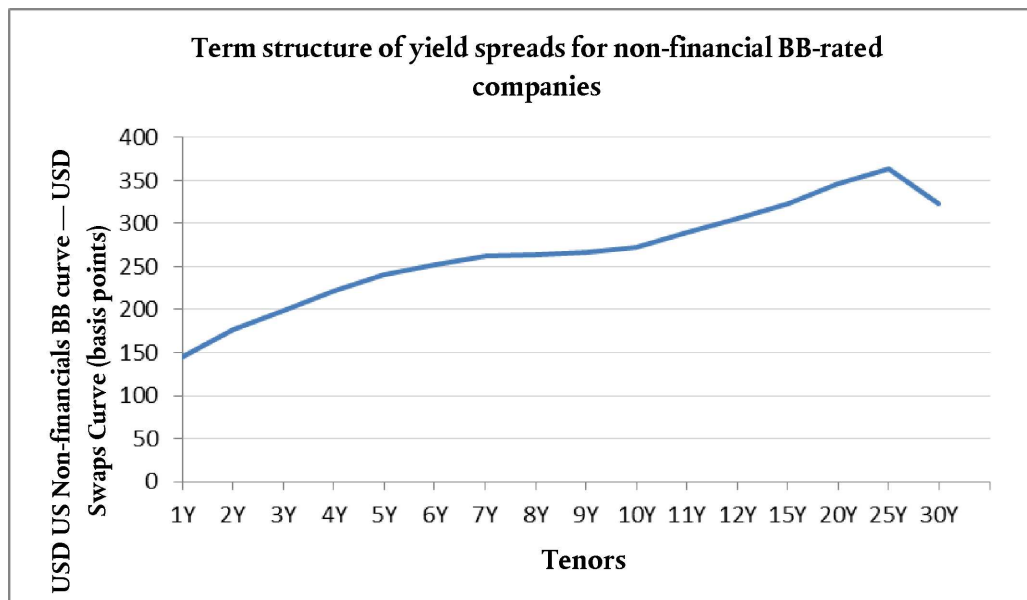
Opbrengsten Brits staatspapier op 10, 20 en 30 jaar



USD termijnstructuur van yield spreads voor BB-bedrijven

Figuur 3

USD termijnstructuur van yield spreads voor niet-financiële BB-bedrijven



N.B. De gegevens zijn een momentopname van Bloomberg op 21 augustus 2014.

BIJLAGE C

TOEZEGGINGEN GEDAAN DOOR HET VERENIGD KONINKRIJK

HANDELSVERBINTENIS

Definitie

„Onderneming van de EdF-groep”: een lid van dezelfde ondernemingsgroep als EdF Energy.

Operationele voorwaarden

- [].1 NNBG en EdF Energy waarborgen beide dat in elke overeenkomst inzake marktdiensten voor de verkoop van de productie van HPC die met een onderneming van de EdF-groep („de MSA-tegenpartij”) wordt aangegaan, zo lang een onderneming van de EdF-groep (direct of indirect) aandeelhouder van NNBG is, de MSA-tegenpartij instemt met:
- A) het vastleggen van alle transacties voor de voorspelde HPC-productie in een apart NNBG-register;
 - B) het beprijzen van transacties voor de voorspelde HPC-productie die met EdF uitgevoerd worden tegen de marktprijs voor het betreffende product op het tijdstip van handelen;
 - C) het uitvoeren tegen marktprijs van alle bilaterale transacties voor de voorspelde HPC-productie met behulp van andere activaportfolio's die eigendom zijn van of verhandeld worden door EdF, en
 - D) het verstrekken van alle informatie aan NNBG die redelijkerwijs nodig is voor NNBG om aan de CfD-tegenpartij, de minister en de Europese Commissie te kunnen rapporteren over de naleving door de MSA-tegenpartij van de punten A), B) en C) (waarbij NNBG de toestemming heeft om diezelfde informatie aan de CfD-tegenpartij, de minister en de Europese Commissie te verschaffen).
- [].2 NNBG zal — en EdF Energy zal erop toezien dat NNBG dit doet — op de [•] werkdag van elk kalenderjaar aan de CfD-tegenpartij schriftelijk verslag doen over de naleving door de MSA-tegenpartij van de punten (A), (B) en (C) van clausule [•].1 in het voorafgaande kalenderjaar (waarbij de CfD-tegenpartij de toestemming heeft om dit verslag aan de minister en de Europese Commissie te verschaffen).

VERMOGENSWINSTDELINGSMECHANISME

1. Overzicht van de clausule

- 1.1. Een regeling inzake vermogenswinstdeling (Equity Gain Share) wordt uitgewerkt die uit twee afzonderlijke onderdelen zal bestaan:
- A) een mechanisme voor het in beeld brengen van de boven bepaalde niveaus uitkomende projectwinst die voortvloeit uit het feit dat de initiële aannames uit het basisscenario van het project werden overtroffen („het projectwinstmechanisme”), en
 - B) een mechanisme voor het in beeld brengen van de boven bepaalde niveaus uitkomende winst die voortvloeit uit de verkoop van eigen vermogen van de oorspronkelijke aandeelhouders („het verkoopmechanisme eigen vermogen”).
- 1.2. Het bedrag van de vermogenswinst wordt gedeeld met de CfD-tegenpartij en hangt af van het niveau van de op het relevante tijdstip op eigen vermogen behaalde IRR. Alle drempelwaarden houden rekening met de kosten van toegezegd vermogen, zoals bepaald in het model:

HPC Infrastructure UK Model [...] volgens „DECC Output”-werkblad

- A) indien de op het eigen vermogen behaalde IRR meer bedraagt dan de IRR op eigen vermogen in het model dat de kosten van het toegezegd vermogen bevat (11,4 % (nominaal)) volgens model:

HPC Infrastructure UK Model [...] volgens „DECC Output”-werkblad zoals op 19 september 2014 aan de Commissie verstrekt), maar lager dan of gelijk is aan de drempelwaarde in (B) hieronder, wordt alle winst boven de drempelwaarde van de IRR op eigen vermogen gedeeld met de CfD-tegenpartij tot 30 %, en

- B) indien de op eigen vermogen behaalde IRR meer bedraagt dan zowel i) 13,5 % (nominaal) als ii) 11,5 % (in reële termen, maar rekening houdende met CPI-inflatie), wordt alle winst boven deze drempelwaarde gedeeld met de CfD-tegenpartij tot 60 %.

- 1.3. Er zullen geen dubbelstellingen tussen de mechanismen plaatsvinden.

- 1.4. Hieronder wordt verder in details uiteengezet hoe de mechanismen voor de winstbepaling zullen functioneren. Daarnaast komt er een covenant-pakket om deze verplichtingen te ondersteunen, die een zekerheid kunnen bevatten.

2. Relevant mechanisme — Projectwinstmechanisme

- 2.1. Wanneer het projectwinstmechanisme eenmaal is geactiveerd, wordt, ingeval er in enige periode een verdere eigenvermogensinjectie nodig is, met deze verdere eigenvermogensinjectie rekening gehouden bij het berekenen van de winst van houders van eigen vermogen.
- 2.2. Met het projectwinstmechanisme wordt de winst in beeld gebracht die de relevante drempelwaarde overschrijdt (zoals uiteengezet in punt 1.2) doordat de initiële aannames uit het basisscenario van het project werden overtroffen.
- 2.3. Om te bepalen of een drempelwaarde in een periode wordt bereikt, wordt de gecumuleerde, tot op dat tijdstip op eigen vermogen behaalde IRR berekend met behulp van een bijgewerkt financieel model voor de volledige levensduur van het project. De berekening van de vermogenswinstdeling wordt geactiveerd in dezelfde periode waarin een drempelwaarde wordt bereikt.
- 2.4. Zodra het projectwinstmechanisme is geactiveerd, heeft de CfD-tegenpartij recht op het betrokken percentage van de uitkeringen aan de houders van eigen vermogen in die periode en in alle toekomstige perioden (totdat de volgende drempelwaarde is bereikt, in welk geval het desbetreffende winstdelingspercentage dienovereenkomstig wordt bijgesteld).
- 2.5. Het recht van de CfD-tegenpartij op de winst van de houders van eigen vermogen blijft van kracht gedurende de volledige levensduur van het HPC-project, vanaf de eerste maal dat het projectwinstmechanisme geactiveerd is.

3. Relevant mechanisme — Verkoopmechanisme eigen vermogen

- 3.1. Een vermogenswinstdeling wordt ook geactiveerd na een directe of indirecte verkoop van eigen vermogen of aandeelhoudersleningen (in voorkomend geval) door de oorspronkelijke aandeelhouders van NNBG op enig moment gedurende de levensduur van het HPC-project. De betrokken stappen zijn:
 - A) Stap 1 — Voor elke investeerder wordt de eigenvermogensinjectie en prijs in het basisscenario vastgesteld (zoals overgenomen uit het geschikte financiële model).
 - B) Stap 2 — Na de verkoop/overdracht van een tranche eigen vermogen door een investeerder, wordt de IRR op eigen vermogen vastgesteld welke die investeerder met die bepaalde verkoop/overdracht van de eigenvermogenstranche heeft behaald.
 - C) Stap 3 — De IRR op eigen vermogen die werd behaald door de investeerder die een eigenvermogenstranche heeft verkocht, wordt berekend door rekening te houden met de werkelijke bruto-opbrengst van verkoop/overdracht van de eigenvermogenstranche, de werkelijke eigenvermogensinjecties die evenredig zijn aan deze verkochte/overgedragen eigenvermogenstranche, en vroegere dividenden/vroegere rente op en aflossingen van de hoofdsom van aandeelhoudersleningen (evenredig aan de verkochte/overgedragen eigenvermogenstranche) aan die investeerder in NNBG.
 - D) Stap 4 — Indien de IRR op verkoop van eigen vermogen hoger is dan een van de drempelwaarden zoals vermeld in punt 1.2, wordt de vermogenswinstdeling als volgt berekend.
 - E) Stap 5 — Berekening van het theoretische bedrag dat de aandeelhouder had verkregen voor dezelfde verkoop van eigen vermogen die, mocht dat zijn gebruikt zijn voor het berekenen van de IRR op eigen vermogen zoals in stap 3, de op de verkoop van eigen vermogen behaalde IRR had opgeleverd die gelijk is aan de relevante drempelwaarde.
 - F) Stap 6 — Het (eventuele) positieve saldo van de in stap 3 gebruikte feitelijke verkoopopbrengst en de in stap 5 berekende theoretische verkoopopbrengst, is dan het overschot aan vermogenswinst dat tussen de aandeelhouders van NNBG en de CfD-tegenpartij verdeeld moet worden.
- 3.2. De bovenstaande berekeningen worden uitgevoerd voor elke verkoop/overdracht van eigen vermogen onafhankelijk van een voorafgaande verkoop/overdracht van eigen vermogen, ongeacht of deze voorafgaande verkoop/overdracht van eigen vermogen resulteerde in een winstdeling voor de CfD-tegenpartij.
- 3.3. De verkoop/overdracht van eigen vermogen door secundaire investeerders (d.w.z. investeerders die aandelen van de oorspronkelijke investeerders hebben gekocht/verkregen op arm's length-voorwaarden) wordt van dit mechanisme vrijgesteld indien deze secundaire investeerders dit eigen vermogen vervolgens zouden verkopen/overdragen (het zogeheten „secundair eigen vermogen”).

4. **Bepalingen ter ondersteuning van het vermogenswinstdelingsmechanisme**

- 4.1. Antimisbruikbepalingen moeten ervoor zorgen dat geen transacties worden opgezet om de doelstellingen van het projectwinstmechanisme of het verkoopmechanisme eigen vermogen te dwarsbomen.
- 4.2. Ter ondersteuning van de vermogenswinstdelingsmechanismen worden bepalingen vastgesteld om te borgen dat betalingen aan de CfD-tegenpartij plaatsvinden ingeval van schending van het projectwinstmechanisme of het verkoopmechanisme eigen vermogen, of ingeval van schending van de antimisbruikbepalingen.

5. **Geschillen**

Geschillen met betrekking tot het vermogenswinstdelingsmechanisme worden beslecht volgens een procedure voor geschillenbeslechting vergelijkbaar met die in het HPC-contract.

BOUWWINSTDELINGSMECHANISME

1. **Overzicht van de clausule**

- 1.1. Het mechanisme inzake bouwwinstdeling (Construction Gain Share) is uitgewerkt voor het delen van besparingen behaald door een verlaging van de uitoefenprijs, wanneer de bouwkosten lager uitvallen dan de kostenprognose in het voor het HPC-project overeengekomen financiële model. Dit mechanisme werkt in één richting, zonder verhoging van de uitoefenprijs als de bouwkosten hoger zijn dan de kostenprognoses.
- 1.2. De initiële winstdelingsberekening vindt plaats op de vroegste van deze data: i) de datum die zes maanden na de opstartdatum van Reactor Twee valt; ii) de datum van de tiende verjaardag van de opstartdatum van Reactor Eén, en iii) de (eventuele) datum na de startdatum van Reactor Eén waarop de beide partijen het eens geraken dat Reactor Twee de opstartdatum niet haalt. De uiteindelijke winstdelingsberekening vindt plaats op de zesde verjaardag van de datum van de eerste winstdelingsberekening (of vroeger indien alle bouwgerelateerde vorderingen voordien zijn voldaan).
- 1.3. Hieronder is nader uiteengezet hoe het mechanisme functioneert.

2. **Relevant mechanisme**

- 2.1. NNBG verschaft de CfD-tegenpartij een schriftelijk verslag, niet eerder dan een bepaalde periode vóór de initiële afstemmingsdatum en de definitieve afstemmingsdatum.
- 2.2. In elk verslag wordt
 - 2.2.1. voldoende nauwkeurig omschreven:
 - a) het totale bedrag van de bouwkosten op de datum van het verslag, uitgedrukt in pond sterling;
 - b) het totaalbedrag van de volgens redelijke prognoses gemaakte, betaalde en toerekenbare bouwkosten van NNBG, uitgedrukt in pond sterling, mits deze bouwkosten beperkt blijven tot de met het oog op het voldoen aan wettelijke vereisten redelijk en billijk gemaakte, betaalde en toerekenbare bouwkosten van NNBG, zonder dat een en ander leidt tot buitensporige kosten of lasten;
 - c) de werkelijke bouwplanning van NNBG, en
 - d) de geschatte bouwplanning van NNBG voor elke periode na de datum van het betrokken verslag;
 - 2.2.2. voldoende nauwkeurig bewijs geleverd voor de stappen die werden ondernomen om te borgen dat het bedrag van de volgens de prognoses gemaakte, betaalde en toerekenbare bouwkosten van NNBG, na de datum van het verslag, beperkt blijft tot de met het oog op het voldoen aan wettelijke vereisten redelijk en billijk gemaakte, betaalde en toerekenbare bouwkosten van NNBG, zonder dat een en ander leidt tot buitensporige kosten of lasten;
 - 2.2.3. indien het verslag of een deel daarvan, is opgesteld door of met behulp van een of meer derde partijen, worden de gegevens van deze derde partij(en) daarin opgenomen, samen met de kopieën van alle verslagen die door dergelijke derde partij(en) zijn gemaakt, en
 - 2.2.4. de (in voorkomend geval) daaruit voortvloeiende bijstelling van de uitoefenprijs.
- 2.3. Het verslag biedt ondersteunende informatie en gaat vergezeld van een verklaring van de raad van bestuur, waarin de informatie in het verslag wordt gecertificeerd.
- 2.4. De CfD-tegenpartij kan binnen een bepaalde termijn verdere aanvullende informatie van NNBG verlangen. Indien de CfD-tegenpartij dit soort verzoek doet, moet NNBG dergelijke ondersteunende informatie binnen een bepaalde termijn na het verzoek verstrekken.

- 2.5. De CfD-tegenpartij deelt NNBG binnen een bepaalde termijn mee of zij het door NNBG ingediende verslag al dan niet accepteert. Indien NNBG en de CfD-tegenpartij geen overeenstemming kunnen bereiken, kan een van beide partijen de kwestie voorleggen om deze onafhankelijk te laten beslechten.
 - 2.6. Indien NNBG geen verslag aan de CfD-tegenpartij verschaft, kan de CfD-tegenpartij een advies van een onafhankelijk kostenadviesbureau vragen over de bouwkosten en bouwplanning, en zal dan dit advies worden gebruikt.
 - 2.7. NNBG zal de CfD-tegenpartij en haar professionele adviseurs (met inbegrip van de kostenadviseurs) alle ondersteuning bieden die de CfD-tegenpartij redelijkerwijs nodig heeft voor het verifiëren van de bouwkosten en het beoordelen van het verslag.
 - 2.8. Het financiële model wordt bijgewerkt met de herziene bouwkosten en herziene bouwplanning, zoals uiteengezet in het verslag of volgens het advies van de kostenadviseurs, en het wordt opnieuw toegepast om een herziene uitoefenprijs te bepalen. Het verschil tussen de uitoefenprijs die vastgesteld werd in het financiële model met gebruikmaking van de geschatte bouwkosten en bouwplanning, en de herziene uitoefenprijs met de herziene bouwkosten en herziene bouwplanning, zal de omvang van de bouwwinst, uitgedrukt in GBP/MWh, bepalen. De CfD-tegenpartij heeft recht op 50 % van de bouwwinst, die via bovenstaande exercitie wordt verkregen (dit percentage kan oplopen tot 75 % voor de bouwwinst boven [...] GBP (nominaal)), door de dan geldende uitoefenprijs te verminderen met dat bedrag.
 - 2.9. Indien op enig moment in de periode tussen de oorspronkelijke en definitieve afstemmingsdata NNBG constateert dat bouwkosten en bouwplanning afwijken van degene die gebruikt zijn in het bijgewerkte model en die leiden tot besparingen ten aanzien van de bouwkosten, mag NNBG ervoor kiezen om tussentijdse betalingen aan de CfD-tegenpartij te doen, voor een bedrag dat gelijk is aan het totaal of een deel van deze extra besparingen op de bouwkosten.
-

ISSN 1977-0758 (elektronische uitgave)
ISSN 1725-2598 (papieren uitgave)



Bureau voor publicaties van de Europese Unie
2985 Luxemburg
LUXEMBURG

NL