

DECIZIA (UE) 2016/2041 A COMISIEI**din 20 ianuarie 2016****privind ajutoarele de stat SA.33926 2013/C (ex 2013/NN, 2011/CP) puse în aplicare de Belgia în favoarea Duferco**

[notificată cu numărul C(2016) 94]

(Numai textele în limbile franceză și neerlandeză sunt autentice)

(Text cu relevanță pentru SEE)

COMISIA EUROPEANĂ,

având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, în special articolul 108 alineatul (2) primul paragraf ⁽¹⁾,

având în vedere Acordul privind Spațiul Economic European, în special articolul 62 alineatul (1) litera (a),

după ce părțile interesate au fost invitate să își prezinte observațiile în conformitate cu articolele menționate anterior ⁽²⁾ și având în vedere observațiile acestora,

întrucât:

1. PROCEDURA

- (1) La 21 noiembrie 2011, ziarul *Le Soir* a publicat o serie de articole potrivit cărora Regiunea valonă ⁽³⁾ a oferit sprijin financiar grupului siderurgic Duferco („Duferco” sau „grupul Duferco”) din 2003, fără a informa Comisia cu privire la acest lucru. Potrivit cotidianului belgian, Regiunea valonă ar fi creat în martie 2003 un nou holding financiar, Foreign Strategic Investment Holding („FSIH”), filială a Société Wallonne de Gestion et de Participations (denumită în continuare „SOGEPA”), pentru a investi în societățile grupului Duferco cu sediul situat în afara Belgiei, chiar în afara Uniunii.
- (2) În urma acestor informări, Comisia a solicitat Belgiei, prin scrisoarea din 29 noiembrie 2011, să îi furnizeze informații suplimentare privind natura sprijinului financiar pe care Regiunea valonă l-ar fi acordat grupului Duferco între 2003 și 2011.
- (3) Prin scrisoarea din 14 decembrie 2011, Belgia a solicitat un termen suplimentar pentru răspuns, care i-a fost acordat la 16 decembrie 2011. Belgia a răspuns la solicitarea de informații a Comisiei la 4 ianuarie 2012. Prin scrisoarea din 29 iunie 2012, Comisia a solicitat informații suplimentare. Belgia a solicitat un termen suplimentar pentru răspuns, care i-a fost acordat la 18 iulie 2012. Aceasta a răspuns la 28 septembrie 2012.
- (4) La 6 mai 2013, a fost organizată o reuniune la sediul Comisiei între Comisie, pe de o parte, și autoritățile belgiene și reprezentanții SOGEPA și ai FSIH, pe de altă parte.
- (5) La 4 și 10 iunie 2013, precum și la 15 și 30 iulie 2013, Belgia a prezentat Comisiei informații suplimentare.
- (6) La 30 septembrie 2013, a avut loc o nouă reuniune la sediul Comisiei, între Comisie și reprezentanții SOGEPA și ai FSIH.
- (7) Prin scrisoarea din 16 octombrie 2013, Comisia a informat Belgia cu privire la decizia sa de a iniția procedura prevăzută la articolul 108 alineatul (2) din TFUE în ceea ce privește măsurile respective (denumită în continuare „procedura oficială de investigare”).

⁽¹⁾ Începând cu 1 decembrie 2009, articolele 87 și 88 din Tratatul CE au devenit articolele 107 și, respectiv, 108 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene („TFUE”). În ambele cazuri, dispozițiile sunt, în esență, identice. În sensul prezentei decizii, trimerile la articolele 107 și 108 din TFUE trebuie înțelese ca trimeri la articolele 87 și, respectiv, 88 din Tratatul CE, atunci când este cazul. TFUE a introdus, de asemenea, anumite modificări ale terminologiei, cum ar fi înlocuirea termenului „Comunitate” cu „Uniune”, a termenului „piață comună” cu „piață internă” și a termenului „Tribunal de Primă Instanță” cu „Tribunal”. Terminologia din TFUE va fi folosită pe tot parcursul prezentei decizii.

⁽²⁾ JO C 120, 23.4.2014, p. 51.

⁽³⁾ În cele ce urmează, Comisia va face referire la „Belgia” mai degrabă decât la „Regiunea valonă” (cu excepția cazului în care contextul impune altfel), corespondența fiind inițiată cu statul membru vizat de procedură și destinat al prezentei decizii.

- (8) Decizia Comisiei de a iniția procedura (denumită în continuare „decizia de inițiere a procedurii”) a fost publicată în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene* ⁽⁴⁾. Comisia a invitat părțile interesate să își prezinte observațiile cu privire la măsurile în cauză.
- (9) Comisia a primit observații din partea Belgiei la 11 decembrie 2013, după ce aceasta din urmă a obținut o prelungire a termenului. Comisia a primit, de asemenea, observații de la părțile interesate, la 23 și 24 iunie 2014, după ce le-a acordat, de asemenea, o prelungire a termenului. Comisia a transmis informațiile respective Belgiei la 3 și 18 iulie 2014, oferindu-i posibilitatea de a răspunde, și a primit comentariile acesteia prin scrisorile din 1 și 18 august 2014.
- (10) Prin scrisoarea din 28 ianuarie 2015, Comisia a solicitat informații suplimentare din partea Belgiei. Belgia a solicitat o prelungire a termenului pentru răspuns, care i-a fost acordată la 25 februarie 2015. Belgia a transmis răspunsul său Comisiei la 8 aprilie 2015.
- (11) Prin scrisoarea din 18 mai 2015, Comisia a solicitat noi informații suplimentare. Belgia a răspuns la 2 iunie 2015.
- (12) O ultimă cerere de informații a fost trimisă Belgiei la 15 septembrie 2015. Aceasta a solicitat o prelungire a termenului cu o lună pentru a furniza un răspuns, prelungire care i-a fost acordată la 28 septembrie 2015. Prin scrisoarea din 23 octombrie 2015, Belgia a transmis răspunsul său Comisiei.

2. DESCRIEREA DETALIATĂ A MĂSURILOR

2.1. BENEFICIARUL

- (13) Grupul Dufenco produce și vinde oțel. Acesta este prezent în aproximativ 50 de țări din întreaga lume. În Europa, grupul se concentrează pe Belgia (aproximativ 3 000 de angajați în 2009 și 10 situri în Valonia) și Italia (aproximativ 1 300 de angajați în 2009). Grupul este, de asemenea, activ în Elveția, Luxemburg, Franța și în fosta Republică iugoslavă a Macedoniei (FYROM).
- (14) Dufenco s-a stabilit în Belgia din 1997, preluând forjele de la Clabecq, aflată în mari dificultăți financiare, cu sprijin din partea Regiunii valone (preluare de participații în valoare de 8,75 milioane EUR și împrumut de 13,75 milioane EUR) ⁽⁵⁾. În 1999, Dufenco răscumpără de la grupul Hoogovens uzinele Gustave Boël în La Louvière, tot cu sprijinul Regiunii valone (conversie a unei creanțe în valoare de 12,5 milioane EUR în 25 % din capital și împrumut de 25,3 milioane EUR) ⁽⁶⁾. În 2002, Dufenco preia faza la cald de la Charleroi, care devine Carsid, în cooperare cu Usinor și, din nou, cu sprijin din partea Regiunii valone [participarea SOGEPA la capitalul Carsid în valoare de 20 de milioane EUR, redusă la 9 milioane EUR ca urmare a deciziei de inițiere a procedurii ⁽⁷⁾ prevăzute la articolul 6 alineatul (5) din Decizia nr. 2496/96/CECO a Comisiei ⁽⁸⁾]. Procedura respectivă s-a încheiat la 15 octombrie 2003 ⁽⁹⁾ cu o decizie negativă a Comisiei pe motiv că nu poate fi considerată *pari passu* o investiție într-o societate nouă atunci când numai acționarul public își asumă un risc nou, acționarul privat nefăcând decât să transfere o activitate sau un proiect existent în cadrul noii societăți.
- (15) Ca urmare a acestui val de achiziții, Dufenco dispune de trei filiale principale în Belgia: Dufenco Clabecq, Dufenco La Louvière („DLL”) și Carsid.
- (16) În 2006, Dufenco realizează un parteneriat strategic cu grupul rus Novolipetsk Steel („NLMK”). Acest parteneriat vizează să profite de prezența NLMK în amonte lanțului oțelului (aprovizionare cu materii prime și fabricare de produse semifinite). Acesta ia forma unei participări în proporție de 50 % a NLMK într-unul dintre holdingurile grupului Dufenco, denumit Steel Invest and Finance (denumit în continuare „SIF”) și înregistrat în Luxemburg. SIF grupează numeroase active ale grupului Dufenco, dintre care Dufenco Clabecq, DLL și Carsid. Filiala americană Dufenco Farrell Corporation îi este anexată, de asemenea, la sfârșitul anului 2006. La 18 decembrie 2006, acordul între Dufenco și NLMK este aprobat. NLMK dobândește o participație de 50 % în SIF, însoțită de o opțiune de cumpărare necondiționată, care se referă la cel puțin o opțiune a SIF.

⁽⁴⁾ A se vedea nota de subsol 2.

⁽⁵⁾ Decizia Comisiei din 25 noiembrie 1997 în cazul N 680/97, Belgia – Participarea financiară a Regiunii valone în întreprinderea „Dufenco Belgique SA”.

⁽⁶⁾ Decizia Comisiei din 26 mai 1999 în cazul N246/99, Belgia – Participarea financiară a autorităților publice belgiene în favoarea întreprinderii HUGB (oțel CECO).

⁽⁷⁾ JO C 95, 19.4.2002, p. 2.

⁽⁸⁾ Decizia nr. 2496/96/CECO a Comisiei din 18 decembrie 1996 de instituire a normelor comunitare pentru ajutoarele acordate siderurgiei (JO L 338, 28.12.1996, p. 42).

⁽⁹⁾ Decizia 2005/137/CE a Comisiei din 15 octombrie 2003 privind participarea financiară a Regiunii valone în întreprinderea Carsid SA (JO L 47, 18.2.2005, p. 28).

- (17) În vara anului 2011, parteneriatul între Dufenco și NLMK se încheie. Cele două societăți își împart activele SIF. Dufenco preia filiera „produse lungi” a DLL, anumite activități de diversificare și activele Carsid. Toate aceste active belgiene sunt grupate într-o nouă filială Dufenco Long Products (denumită în continuare „DLP”), o societate de drept luxemburghez creată în martie 2011.
- (18) În 2012, situl Carsid se închide definitiv. În 2013, Dufenco decide încetarea activităților de producție de „produse lungi” în situl din La Louvière.
- (19) Consolidarea grupului Dufenco este efectuată începând cu societatea-mamă Dufenco Participations Holding („DPH”). Între 2003 și 2010, fondurile proprii ale DPH au trecut de la [...] (*) milioane EUR în 2003 la [...] milioane EUR.
- (20) DPH era stabilită inițial [...], dar, ulterior, a fost transferată [...]. DPH este deținută de alte societăți: [...].

2.2. MĂSURILE INVESTIGATE

- (21) Între 2003 și 2011, FSIH a efectuat șase intervenții în favoarea filialelor Dufenco, pentru o sumă totală de 517 milioane EUR.

2.2.1. ORIGINEA RESURSELOR FOLOSITE PENTRU FINANȚAREA MĂSURILOR

- (22) SOGEPa este o societate pe acțiuni cu capital public, deținută în proporție de 100 % de Regiunea valonă. Aceasta asigură punerea în aplicare a deciziilor adoptate de guvernul valon în ceea ce privește intervențiile în societăți comerciale și gestionarea unor astfel de intervenții. În plus, aceasta constituie principalul instrument al politicii Regiunii valone în sectorul siderurgic. Aceasta a fost creată în 1999 prin fuziunea dintre Société Wallonne pour la Sidérurgie (SWS) și Société pour la gestion de participations de la région wallonne dans des sociétés commerciales (SOWAGEP).
- (23) Conform site-ului internet al SOGEPa, pentru intervențiile realizate la solicitarea guvernului valon, SOGEPa îndeplinește două tipuri de sarcini speciale: (i) analiza și exprimarea unui aviz prealabil la o eventuală decizie a guvernului valon; (ii) executarea și monitorizarea deciziilor luate de guvernul valon. În contextul punerii în aplicare a deciziilor luate de guvernul valon, serviciile SOGEPa trebuie să negocieze și să elaboreze acorduri între acționari și/sau de împrumut, în conformitate cu condițiile specificate eventual în decizia de intervenție a guvernului.
- (24) Monitorizarea intervențiilor implică, în principiu, prezența SOGEPa și a colaboratorilor săi în cadrul consiliilor de administrație ale societăților care beneficiază de intervenții, în baza fie a unui administrator, fie a unui observator. Aceasta implică, de asemenea, participarea la adunările generale și, în general, monitorizarea regulată a intereselor Regiunii valone.
- (25) Guvernul valon numește administratorii SOGEPa. De asemenea, acesta delegă doi comisari ai guvernului.
- (26) La 27 martie 2003, SOGEPa a constituit FSIH cu un capital de 180 de milioane EUR. În conformitate cu actul de constituire, FSIH are „drept obiect să investească, sub orice formă, în întreprinderi străine, legate de sectorul siderurgic și/sau să încheie cu acestea toate operațiunile financiare”. În acest scop, FSIH „poate favoriza, în special, orice formă de colaborare între aceste întreprinderi și întreprinderile valone”.
- (27) Membrii Consiliului de administrație al FSIH sunt numiți de adunarea generală și, prin urmare, de SOGEPa. O adunare generală a avut loc la 27 martie 2003, imediat după constituirea FSIH și a condus la numirea administratorilor și a președintelui Consiliului de administrație. Președintele numit a fost același cu cel al SOGEPa. Un astfel de cumul a durat până la 31 martie 2013.

2.2.2. MĂSURA 1: PARTICIPARE ÎN DUFENCO US (9 APRILIE 2003-12 DECEMBRIE 2006)

- (28) Dufenco US Investment Corp. (denumită în continuare „Dufenco US”) este o societate holding care deține 100 % dintr-o singură societate, și anume societatea Dufenco Farrell Corp. (denumită în continuare „Farrell”). Înainte de măsura care face obiectul investigației, societatea Dufenco US aparținea în proporție de 99,8 % grupului Dufenco, prin intermediul uneia dintre filialele sale industriale Dufenco Industrial Investment („DI”).

(*) * Informații confidențiale

- (29) Farrell este o societate siderurgică cu sediul în Pennsylvania (Statele Unite). Aceasta produce oțel laminat la cald și la rece.
- (30) La 9 aprilie 2003, FSIH a achiziționat jumătate minus una din acțiunile Dufenco US, pentru o sumă de 97,22 de milioane de dolari SUA (USD) (și anume, 90 de milioane EUR). DII a rămas proprietarul celeilalte jumătăți minus una din acțiuni. Cele două acțiuni care au rămas au fost plasate într-un „*special purpose vehicle*” (vehicul investițional) responsabil cu deținerea acestora sub sechestru pe durata parteneriatului dintre FSIH și DII. În aceeași zi, FSIH a achiziționat, pentru 5 milioane EUR, o opțiune de cumpărare care permitea achiziționarea celor două acțiuni ale vehiculului menționat și, prin urmare, obținerea controlului Dufenco US; cu toate acestea, această opțiune nu a fost exercitată niciodată.
- (31) Înainte de a dobândi, în 2003, prin intermediul FSIH, jumătate minus una din acțiunile Dufenco US, SOGEPa evaluase valoarea Farrell. Potrivit companiei britanice de consultanță Hatch Beddows, valoarea conservatoare medie a Farrell era de 330 de milioane USD. Un studiu complementar a fost, de asemenea, realizat de World Steel Dynamics, consultant american, care a estimat valoarea Farrell la 410 milioane USD. Compararea acestor două analize oferă o valoare medie pentru Farrell de 375 de milioane USD. În euro, această valoare medie ar fi de aproximativ 345,5 milioane, în funcție de media lunară a cursului de schimb USD-EUR în aprilie 2003.
- (32) FSIH a primit dividende în valoare de 2,5 milioane USD în 2005 pentru exercițiul financiar care se încheie la 30 septembrie 2004. Belgia a subliniat în observațiile sale că dividendele au fost primit la 23 iunie 2005. Conform mediei anuale a cursului de schimb USD-EUR în 2005, dividendele se ridică la aproximativ 2,01 milioane EUR.
- (33) La fel ca în cazul a numeroase industrii de prelucrare, rezultatele Farrell ar putea fi influențate în mod direct de prețul de achiziție al materiilor prime (brame). La 15 septembrie 2005, pentru a reduce volatilitatea rezultatelor sale, Farrell a semnat cu Dufenco un contract de aprovizionare cu brame. Acest contract prevede că Dufenco trebuie să livreze către Farrell brame, la un preț stabilit în contract, astfel încât marja Farrell să nu depășească anumite limite stabilite (...)
- (34) La data de 1 ianuarie 2006, a fost încheiat un contract între grupul Dufenco și grupul [...]. În conformitate cu respectivul contract, [...] furniza societății Dufenco brame la un preț calculat ca fiind: (i) prețul de vânzare al produselor finite ale Farrell; (ii) minus costurile de prelucrare de către Farrell (III) plus o marjă. Acest contract permitea acoperirea, la nivelul grupului Dufenco, a riscului care a fost transferat de la Farrell la acesta din urmă, ca urmare a acordului din 15 septembrie 2005.
- (35) În 2006, FSIH a decis să revizuiască oportunitatea participării sale în Dufenco US. Astfel, la 14 iunie 2006, DII și FSIH au convenit că DII ar avea o opțiune de a achiziționa toate acțiunile deținute de FSIH pentru o sumă de 95 de milioane EUR. Această opțiune pare să fi fost acordată fără remunerație.
- (36) Această opțiune de cumpărare se înscria, de asemenea, în contextul negocierii parteneriatului strategic între Dufenco și NLMK. Se pune problema, într-adevăr, ca Dufenco US să intre în perimetrul SIF.
- (37) La 12 decembrie 2006, în urma exercitării acestei opțiuni de cumpărare de către [...], societate a grupului Dufenco care i-a succedat DII pentru toate drepturile și obligațiile cu privire la această măsură, FSIH s-a retras din Dufenco US. În consecință, grupul Dufenco a redevenit proprietar deplin al Dufenco US la 12 decembrie 2006, pentru o sumă de 125,85 de milioane USD (echivalentul a 95 de milioane EUR). La 18 decembrie 2006, 50 % din acțiunile SIF au fost vândute către NLMK.

2.2.3. MĂSURA 2: PARTICIPAREA ÎN DPH (9 APRILIE 2003-14 IUNIE 2006)

- (38) La 9 aprilie 2003, FSIH a achiziționat de la [societate care, la momentul respectiv, controla DPH], cu sediul la [...], în prezent la [...], aproximativ 25 % din capitalul DPH, precum și o acțiune privilegiată („*preferred share*”) care conferă un drept preferențial dividendelor. Anterior, FSIH solicitase consultantului Ernst & Young o evaluare a valorii DPH. Pe baza acestei evaluări, valoarea de 25 % a DPH era cuprinsă între [...] și [...] milioane USD, ceea ce corespunde unei valori medii de [...] milioane USD. Prețul tranzacției între FSIH și [societatea care, la momentul respectiv, controla DPH] va fi în final de 86,42 de milioane USD, ceea ce reprezintă aproximativ 80 de milioane EUR, conform mediei lunare a cursului de schimb USDEUR în aprilie 2003.
- (39) Ca urmare a deținerii unei acțiuni privilegiate, părțile au convenit ca FSIH să dispună de un drept preferențial la dividendele DPH, după cum urmează: (i) acordarea unei sume de 2 milioane EUR pentru fiecare din exercițiile financiare 2003 și 2004; (ii) acordarea unei sume de 4 milioane EUR pentru fiecare din exercițiile financiare următoare până în 2012.

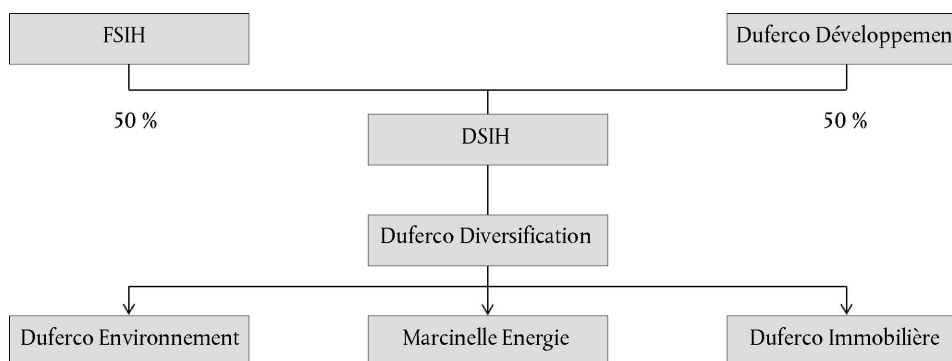
- (40) În ianuarie 2005, FSIH a primit dividende în valoare de 4 milioane EUR pentru anii 2003 și 2004. Pentru anul 2005 nu s-au plătit dividende. Exercițiul financiar 2006 nu era închis înainte ca FSIH să își revândă participația sa.
- (41) În 2006, FSIH a dorit să se retragă din DPH. În perspectiva retragerii sale, FSIH a mandatat din nou Ernst & Young pentru a evalua participația sa de 25 % în DPH. Raportul elaborat de Ernst & Young din 2006 (denumit în continuare „raportul Ernst & Young 2006”) evaluează participația de 25 % între [...] și [...] milioane USD, echivalentul a aproximativ [...] și [...] milioane EUR în conformitate cu media anuală a cursului de schimb USD/EUR în 2006.
- (42) Părțile nu au reținut evaluarea din raportul Ernst & Young 2006. La 14 iunie 2006, FSIH și-a vândut, într-adevăr, participația contra sumei de [...] milioane USD, și anume [...] milioane EUR către [societate care, la momentul respectiv, controla DPH].

2.2.4. MĂSURA 3: PARTICIPAȚIA ÎN DSIH (14 DECEMBRIE 2006)

- (43) Pe lângă industria siderurgică, Dufenco a dezvoltat în Belgia activități de diversificare, care au fost reunite, în septembrie 2006, într-o nouă filială anexată SIF: Carsid Développement. În decembrie 2006, cu câteva zile înainte ca SIF să se afle sub controlul parțial al NLMK, s-a hotărât scoaterea Carsid Développement din perimetrul parteneriatului cu societatea rusă.
- (44) Dufenco se aliază, astfel, cu FSIH pentru a prelua și a dezvolta activele Carsid Développement. O nouă societate, [...], este creată la 29 noiembrie 2006 pentru a primi aceste active. În momentul creării sale, acționarul său este denumit [...] și capitalul său social inițial se ridică la [...] milioane EUR (subscris, dar nevărsat, cu excepția unei acțiuni cu o valoare nominală de un euro). Dar cu ocazia primei sale reuniuni din 7 decembrie 2006, Consiliul de administrație al [...] acceptă transferul acțiunii existente de [...] către FSIH. Ulterior, acesta acceptă subscrierea de către o filială a grupului Dufenco, Dufenco Développement, a unei acțiuni cu o valoare nominală de 1 EUR. De asemenea, Consiliul de administrație decide schimbarea denumirii sociale a societății în Dufenco Salvage Investments Holding („DSIH”). La 7 decembrie, FSIH și Dufenco au, prin urmare, o nouă filială comună, DSIH, pregătită pentru a primi activele Carsid Développement.
- (45) La 11 și 14 decembrie 2006, FSIH și Dufenco Développement majorează fiecare capitalul DSIH cu [65-72] de milioane EUR, ceea ce corespunde unei participații de 50 % în numerar. Aceste fonduri sunt utilizate pentru achiziționarea tuturor acțiunilor Carsid Développement, care a avut loc la 14 decembrie 2006 pentru o sumă de [...] milioane EUR. Carsid Développement este redenumită Dufenco Diversification.
- (46) Dufenco Diversification deține 100 % din următoarele trei societăți: Dufenco Environnement, Dufenco Immobilière și Marcinelle Energie. Dufenco Environnement găzduiește, în special, un proiect de reabilitare a terenurilor situate în [...] și care aparțin Dufenco Développement (proiectul numit [...]). Dufenco Immobilière reunește un grup de active imobiliare deținute anterior de Carsid. În cele din urmă, Marcinelle Energie are drept obiectiv, în 2006, finalizarea construcției unei centrale CCGT (centrală cu turbină cu gaze cu ciclu combinat sau turbină cu gaze-abur) la Charleroi.

Graficul 1

Societățile implicate în măsura 3



- (47) În 2008, 80 % din proiectul Marcinelle este vândut societății italiene de electricitate ENEL pentru [30-37] de milioane EUR.
- (48) La 26 martie 2010, Dufferco Développement a subscris o acțiune suplimentară a DSIH, ceea ce, cu 67 001 acțiuni (față de 67 000 de acțiuni deținute de FSIH) îi asigură o majoritate de control în cadrul DSIH.
- (49) În iunie 2011, în urma expirării parteneriatului între Dufferco și NLMK, Dufferco și FSIH convin să combine toate activele valone, siderurgice și de diversificare, într-o filială nouă și unică: DLP. Activele siderurgice provenite din dezmembrarea SIF sunt atașate DLP printr-o filială numită Dufferco La Louvière Produits Longs (denumită în continuare „DLLPL”, a se vedea măsura 6). În ceea ce privește activitățile de diversificare, o serie de operațiuni în vara anului 2011 conduc, de asemenea, la integrarea acestora în DLP:
- [...].
- Ca urmare a acestor operațiuni, toate activele belgiene ale Dufferco (inclusiv activele fostei DSIH) sunt grupate în DLP, prin intermediul filialei sale Dufferco Belgium.

2.2.5. MĂSURILE 4 ȘI 5: ÎMPRUMUTURI CĂTRE [SOCIETATEA CARE SE AFLA LA CONDUCEREA GRUPULUI DUFFERCO LA ACEL MOMENT] ȘI SIF DIN 2009

- (50) În 2009, FSIH a acordat un împrumut în valoare totală de 100 de milioane EUR către [...], societatea care se afla la conducerea grupului Dufferco, pentru o perioadă de șase ani. La momentul împrumutului, societatea era înregistrată la [...]. În prezent, aceasta a devenit societatea [...], societate de drept [...].
- (51) Mai întâi, în temeiul unei convenții semnate la 4 septembrie 2009, FSIH a acordat un împrumut în valoare de [30-40] de milioane EUR. Rata care se aplică împrumutului a fost stabilită la rata Euribor la 12 luni (1,302 %) plus 75 de puncte de bază, și anume 2,052 % la momentul încheierii convenției. În conformitate cu informațiile prezentate de Belgia la 4 iunie 2013, rata utilizată efectiv a fost de 2,04 %. Principalul era rambursabil în fine, la 31 decembrie 2015 sau mai devreme în caz de schimbare a controlului SIF. Dobânzile împrumutului erau capitalizabile anual și plătibile în arierate aferente soldului restant al datoriei, începând cu cel de al șaselea an sau mai devreme în caz de schimbare a controlului SIF.
- (52) Clauzele de rambursare în cazul schimbării capitalului SIF, cuprinse în articolul 1.1 din convenția de împrumut, au fost introduse pentru a ține seama de clauzele de opțiune de cumpărare reciprocă, negociate de Dufferco și NLMK referitor la SIF într-o convenție, la 1 februarie 2008. Convenția din 2008 prevedea, într-adevăr, că o astfel de opțiune putea fi exercitată în orice moment începând din luna decembrie 2010, la un preț de [...] milioane USD. În temeiul articolului 6.1 din convenția de împrumut între FSIH și [societatea care se afla la conducerea grupului Dufferco la momentul respectiv], în cazul schimbării controlului SIF, împrumutul era obligat să aloce cu prioritate sumele colectate cu această ocazie la rambursarea integrală a împrumutului acordat de FSIH.
- (53) Împrumutul beneficia de două tipuri de garanții:
- obligația în sarcina [societății care se afla la conducerea grupului Dufferco la momentul respectiv] de a aloca pentru rambursarea împrumutului acordat de FSIH fondurile provenite din vânzarea către NLMK a participației Dufferco în SIF după exercitarea opțiunii de cumpărare prevăzute în Convenția din 1 februarie 2008; și
- un gaj asupra [...] acțiuni ordinare ale societății DPH.
- (54) În decembrie 2009, s-a adăugat un amendament la convenția de împrumut din 4 septembrie 2009. Un nou împrumut în valoare de [60-70] de milioane EUR a fost acordat de FSIH [societății care se afla la conducerea grupului Dufferco la momentul respectiv]. Rata care se aplică împrumutului a fost stabilită, de asemenea, la rata Euribor la 12 luni (1,302 %) plus 75 de puncte de bază, și anume 2,052 % la momentul încheierii convenției. În conformitate cu informațiile prezentate de Belgia la 4 iunie 2013, rata utilizată efectiv a fost de 1,99 % în momentul punerii la dispoziție a împrumutului. Aceleași condiții precum cele din convenția din 4 septembrie se aplică în ceea ce privește rambursarea împrumutului (capital plus dobândă). În ceea ce privește garanțiile, [...] acțiuni suplimentare ale DPH au fost constituite ca garanție.
- (55) Conform raportului anual al Dufferco pentru 2009, valoarea totală a garanției celor două împrumuturi corespundea la aproximativ [...] milioane USD. Potrivit Belgiei, valoarea acestei garanții corespundea acestei sume, dacă ne bazăm numai pe activele nete la momentul la care a fost acordat împrumutul.

- (56) Împrumutul a fost achitat anticipat în iulie 2011 ca urmare a preluării integrale a SIF de către NLMK.
- (57) În aceeași perioadă, în temeiul a două convenții semnate la 29 septembrie și la 22 decembrie 2009, FSIH a acordat un împrumut de 75 de milioane EUR pentru SIF. Împrumutul a fost plătit în două tranșe, în valoare de 20 de milioane EUR în septembrie 2009 și 55 de milioane EUR în decembrie 2009. Rata care se aplică împrumutului a fost stabilită la rata Euribor la 12 luni (1,302 %) plus 75 de puncte de bază, și anume 2,052 % la momentul încheierii convenției. În conformitate cu informațiile prezentate de Belgia la 4 iunie 2013, rata utilizată efectiv era de 1,99 % în momentul punerii la dispoziție a celor două tranșe.
- (58) Capitalul era rambursabil [...]. Dobânda era [...]. În plus, în temeiul articolului 5 din convenția de împrumut, [...].
- (59) La 29 iunie 2011, părțile au convenit că, având în vedere situația negativă mondială din sectorul siderurgic și schimbarea controlului SIF, SIF trebuia să ramburseze împrumutul anticipat, în trei tranșe, pe parcursul anilor 2011, 2012 și 2013. La 30 iunie 2011, SIF a rambursat o parte din capital, și anume [15-25] de milioane EUR, precum și dobânda aferentă la acea dată, și anume [1-2] milioane EUR. Ultimul amendament, din 30 septembrie 2013, prevede rambursarea anticipată a soldului restant al datoriei, și anume [55-65] de milioane EUR în principal și [1-2] milioane EUR dobândă. În răspunsul său la decizia de inițiere a procedurii, Belgia a informat Comisia cu privire la faptul că creanța SIF față de FSIH a fost rambursată integral.

2.2.6. MĂSURA 6: MAJORAREA DE CAPITAL DE 100 DE MILIOANE EUR ÎN DLP

- (60) În vara anului 2011, FSIH a injectat o sumă totală de 100 de milioane EUR în DLP, vehiculul investițional de drept luxemburghез creat pentru a primi investițiile paralele ale FSIH și ale Dufenco în Belgia. Această investiție s-a realizat în două etape.
- (61) Mai întâi, la 29 iunie 2011, FSIH a acordat un împrumut convertibil în valoare de 30 de milioane EUR pentru DLP, la o rată Euribor la 12 luni plus 200 de puncte de bază (și anume $2,137 + 2\% = 4,137\%$). Acest împrumut a fost încheiat pe o perioadă de 10 ani. Împrumutul nu era însoțit de nicio garanție, având în vedere obiectivul părților de a îl converti în capital. Conversia împrumutului în capital a avut loc efectiv la 23 septembrie 2011.
- (62) La 7 iulie 2011, prin intermediul filialei sale DII, întreprinderea Dufenco a participat la o majorare de capital de 101 milioane EUR în DLP, pentru 50,26 % din capitalul social al DLP.
- (63) La 14 iulie 2011, FSIH a alocat 70 de milioane EUR pentru DLP prin intermediul unei majorări de capital.
- (64) Ca urmare a investiției, FSIH deținea 49,74 % din capitalul social al DLP.
- (65) Majorarea de capital de 201 milioane EUR (100 de milioane EUR injectate de FSIH și 101 milioane EUR injectate de Dufenco) a fost realizată pentru:
- (i) a cumpăra acțiunile DLLPL și acțiunile unei alte filiale belgiene a Dufenco, Dufenco Trebos, pentru suma de [80-100], respectiv [5-15] milioane EUR. Aceste operațiuni corespundeau voinței Dufenco și a FSIH descrisă deja pentru măsura 3, de a grupa toate activele valone ale Dufenco în cadrul DLP ca urmare a parteneriatului între Dufenco și NLMK;
 - (ii) a achiziționa stocurile Dufenco La Louvière Sales ⁽¹⁰⁾ pentru [50-70] de milioane EUR;
 - (iii) a investi suma de [30-40] de milioane EUR în DLLPL, devenită Dufenco Belgium, pentru producția unei noi turnări continue.
- (66) În decembrie 2012, s-a decis despărțirea din nou a activităților siderurgice (majoritatea oprite) și nesiderurgice ale Dufenco în Valonia. Dufenco Belgium păstrează activitățile siderurgice, în timp ce o nouă filială a DLP găzduiește activitățile de diversificare: Dufenco Valonia. După aceste reorganizări, organigrama grupului se prezintă după cum urmează:

Graficul 2

Societățile implicate în măsura 6

[...]

⁽¹⁰⁾ Dufenco La Louvière Sales este o societate controlată de SIF.

3. REZUMAT AL ÎNDOIELILOR EXPRIMATE ÎN DECIZIA DE ÎNȚIERE A PROCEDURII

3.1. PREZENȚA AJUTORULUI

3.1.1. MĂSURA 1

- (67) Comisia reamintește că îndoielile sale nu priveau condițiile în care FSIH a achiziționat participația sa în cadrul Duferco US. În schimb, Comisia se îndoia că condițiile în care FSIH a permis încetarea participării sale în cadrul Duferco US respectau principiul investitorului privat în economia de piață. Ca bază pentru îndoielile sale, Comisia invoca mai multe argumente.
- (68) În primul rând, prețul de vânzare în euro era același în anul 2006 precum prețul de achiziție în 2003, ceea ce anticipează o rentabilitate mediocră în perioada de deținere a participației. Comisia era surprinsă de acest lucru, având în vedere rezultatele pozitive obținute de Duferco US între 2003 și 2006 și majorarea fondurilor proprii ale acesteia, care decurge din aceste rezultate pozitive. În acest sens, Comisia a contestat opinia Belgiei, potrivit căreia randamentul participației trebuia să fie evaluat în dolari americani (moneda funcțională a Duferco US) și nu în euro (moneda funcțională a FSIH).
- (69) În continuare, Comisia și-a exprimat surprinderea cu privire la inexistența unor evaluări înainte de a stabili prețul de exercitare a opțiunii.
- (70) De asemenea, Comisia a pus sub semnul întrebării motivele retragerii FSIH, în special percepția unui declin economic în următorii ani. În această privință, Comisia și-a exprimat îndoiala că un investitor privat ar fi acceptat o durată a opțiunii atât de îndelungată (aproape 10 ani), deși acesta pretindea că anticipă un viitor declin economic. Comisia a remarcat, de asemenea, că acordurile din 2005 și din 2006, încheiate cu Duferco și, respectiv, [...], diminuau gradul de expunere a Duferco US la fluctuațiile pieței și, prin urmare, contribuiau la creșterea atractivității acesteia.
- (71) În cele din urmă, Comisia și-a exprimat surprinderea cu privire la faptul că opțiunea de cumpărare ar fi fost acordată gratuit deși aceasta avea o valoare economică sigură pentru grupul Duferco, care putea să o exercite în cel mai convenabil mod posibil.

3.1.2. MĂSURA 2

- (72) Comisia avea îndoieli cu privire la faptul că condițiile în care FSIH a pus capăt participației sale în DPH respectă principiul investitorului privat în economia de piață.
- (73) În plus față de contestarea de către Comisie a utilizării dolarului american pentru a estima profitabilitatea investiției în DPH, aceasta și-a exprimat îndoiala, în special, cu privire la adecvarea metodei de stabilire a prețului de vânzare. În special, acesta și-a exprimat surprinderea cu privire la diferența dintre prețul reținut de către părți și evaluarea independentă realizată de Ernst & Young în 2006.
- (74) În stadiul investigației preliminare, Belgia a justificat, într-adevăr, această diferență prin luarea în considerare a cinci reduceri. Comisia a contestat faptul că aceste reduceri au fost realizate efectiv în negocierile dintre [societatea care, la momentul respectiv, controla DPH] și FSIH și, dincolo de această interogare formală, ea a pus sub semnul întrebării adecvarea economică a acestora.
- (75) În cele din urmă, Comisia a pus sub semnul întrebării motivele retragerii FSIH.
- (76) În concluzie, Comisia a lansat ideea că, departe de a acționa ca un investitor privat, FSIH a încercat doar să recupereze contribuția sa inițială de 80 de milioane EUR, majorată doar cu dividendele de 4 milioane EUR datorate pentru anul 2005, dar care nu i-au fost încă distribuite.

3.1.3. MĂSURA 3

- (77) Comisia avea îndoieli cu privire la faptul că condițiile în care FSIH a investit în cadrul DSIH respectă principiul investitorului privat în economia de piață.
- (78) Ca răspuns la afirmația Belgiei în ceea ce privește caracterul *pari passu* al operațiunii, Comisia a remarcat că, la momentul investiției, DSIH era deja sub controlul Duferco și că activele transferate către noua filială erau, de asemenea, deținute deja de Duferco (la 50 %, prin intermediul SIF). În aceste condiții, numai noul acționar (public) și-a asumat noi riscuri, iar operațiunea nu putea fi considerată *pari passu*.

- (79) În ceea ce privește evaluarea Dufferco Diversification și a filialelor sale:
- Comisia și-a exprimat surprinderea cu privire la faptul că aceasta ar putea dori să ofere un preț de [...] milioane EUR pentru un proiect atât de puțin avansat cum este proiectul [...].
 - Comisia și-a exprimat îndoielile în ceea ce privește evaluarea proiectului Marcinelle, luând în considerare ipotezele care stăteau la baza acesteia.
- (80) În cele din urmă, Comisia a fost preocupată de consecințele, pentru FSIH, ale revânzării Dufferco Diversification către DLP în 2011, DLP nefiind deținută decât în proporție de 49,7 % de către FSIH, în timp ce aceasta din urmă deținea toate acțiunile minus una în DSIH.

3.1.4. MĂSURILE 4 ȘI 5

- (81) Comisia și-a exprimat îndoiala cu privire la afirmația Belgiei potrivit căreia rata dobânzii pentru cele două împrumuturi nu conține niciun element de ajutor, întrucât aceasta a fost semnificativ mai ridicată decât rata medie variabilă a dobânzii aplicată de bănci [societății care se afla la conducerea grupului Dufferco la acel moment] și grupului SIF, și anume 1,31 % și, respectiv, 1,92 %.
- (82) În ceea ce privește împrumutul acordat [societății care se afla la conducerea grupului Dufferco la momentul respectiv], informațiile furnizate la momentul respectiv de către Belgia nu permiteau găsirea unor împrumuturi private, cu caracteristici similare.
- (83) În ceea ce privește împrumutul acordat SIF, Comisia a avut îndoieli că societatea poate avea un rating AAA și și-a exprimat surprinderea cu privire la lipsa unor garanții pentru împrumut.
- (84) Prin urmare, Comisia nu a putut să excludă definitiv posibilitatea că împrumuturile acordate [societății care se afla la conducerea grupului Dufferco la acel moment] și SIF au inclus elemente de ajutor de stat.

3.1.5. MĂSURA 6

- (85) Comisia a avut îndoieli cu privire la conformitatea majorării de capital cu 100 de milioane EUR în DLP, cu principiul investitorului privat în economia de piață.
- (86) Comisia a observat că investiția nu ar putea, a priori, să fie considerată *pari passu*, având în vedere că ar fi făcută pentru Dufferco într-o societate deja deținută de grup. În aceste împrejurări, acționarul public și acționarii privați nu își asumau aceleași riscuri, acesta din urmă neputând fi considerat independent cu privire la investiția în cauză.
- (87) În ceea ce privește prețul activelor care trebuie să fie achiziționate de DLP, Comisia și-a exprimat îndoiala, în special, cu privire la metoda utilizată pentru a evalua DLLPL, Dufferco Trebos și stocurile răscumpărate de la întreprinderea Dufferco La Louvière.

3.2. COMPATIBILITATE

- (88) Comisia a observat că nicio dispoziție din cadru sau din orientările Comisiei cu privire la criteriile de compatibilitate în materie de ajutoare de stat nu pare să se poată aplica măsurilor în curs de examinare. În ceea ce privește posibilitatea acordării de ajutoare regionale, în special, textele relevante prevedeau că astfel de ajutoare în sectorul siderurgic nu erau compatibile cu piața internă.

4. OBSERVAȚIILE BELGIEI

4.1. MĂSURA 1

- (89) În ceea ce privește principiul investitorului privat în economia de piață, Belgia consideră că, având în vedere contextul specific în care s-a încheiat vânzarea acțiunilor Dufferco US, nu s-ar putea considera că această tranzacție nu a fost realizată la prețul de piață.
- (90) Belgia subliniază, în primul rând, că moneda funcțională a Dufferco US, societate stabilită în Statele Unite ale Americii, este dolarul american, în conformitate cu standardul internațional de contabilitate IAS 21.9. Prin urmare, aceasta consideră că investiția FSIH și calcularea randamentului acesteia trebuie analizate în dolari americani și nu în euro, după conversie. Aceasta adaugă că FSIH și-a asumat riscul de a nu se asigura împotriva riscurilor cursului de schimb în măsura în care o acoperire era foarte greu de obținut, având în vedere natura operațiunii și, în special, din cauza incertitudinii cu privire la data ieșirii din investiție. Belgia confirmă astfel faptul că rentabilitatea investiției, pe baza sumelor în dolari americani, a fost de 6,81 % pe an.

- (91) Apoi, Belgia contestă faptul că valoarea capitalului propriu trebuie să fie luată în considerare la evaluarea Dufenco US. Aceasta susține, în primul rând, că o creștere a capitalului, bineînțeles dacă aceasta are un impact asupra valorii contabile a unei societăți, nu implică în mod necesar o creștere a valorii sale de piață. În al doilea rând, aceasta subliniază gradul înalt de volatilitate al profiturilor societății pe parcursul anilor luați în considerare de către Comisie. În această privință, Belgia contestă afirmația Comisiei, potrivit căreia perioada 2003-2006 ar fi fost „în ansamblu, o perioadă în care s-a realizat profit” pentru Dufenco US și Farrell.
- (92) Mai degrabă decât o evaluare bazată pe capitalurile proprii, Belgia susține că este necesar să se aplice o metodologie de evaluare pe baza unui multiplu EBITDA (profitul înainte de deducerea dobânzilor, a taxelor, a deprecierei și a amortizării). Aceasta contestă valoarea multiplului utilizată de Comisie întemeindu-se pe baza de date independentă S&P Capital IQ. Ea susține că multiplul mediu al unor întreprinderi similare cu Dufenco US (între [...] și [...]) este mai mic decât cel al Comisiei ([...]). Rezultă o valoare mai mică decât cele 49,9 % ale Dufenco US. Prețul de cesiune convenit de părți ([...] milioane USD) ar fi, în opinia Belgiei, cu mult mai mare decât valoarea acțiunilor cedate ([...] milioane USD dacă multiplul reținut este de [...] și [...] milioane USD în cazul în care multiplul este de [...]).
- (93) Pentru a-și perfecționa evaluarea, Belgia s-a referit apoi la influența contractelor de aprovizionare atribuite de Farrell, Dufenco și [...] în septembrie 2005 și în ianuarie 2006. Aceasta susține că stabilizarea EBITDA a Farrell care decurge din respectivele contracte, având drept consecință o reducere a cuplului risc/randament al investiției, justifică un preț de cesiune pentru participarea FSIH în Dufenco US între [...] milioane USD și [...] milioane USD. Aceasta subliniază că prețul de cesiune stabilit în cele din urmă ([...] milioane USD) este semnificativ mai mare decât aceste evaluări.
- (94) În sfârșit, în ceea ce privește retragerea FSIH, Belgia invocă diferite motive: (i) încheierea acordului de furnizare de brame cu [...] care, deși stabilizează rezultatele, ar risca totuși să limiteze potențialele câștiguri ale Dufenco US; (ii) negocierile în curs pentru cesiunea a 50 % din SIF către NLMK, care prevedea integrarea Dufenco US în perimetrul parteneriatului cu grupul rus; (iii) sentimentul pe care l-ar fi avut FSIH în cazul unui viitor declin economic în sectorul oțelului; (iv) existența din abundență a lichidităților în cadrul grupului Dufenco, ceea ce crea o ocazie pentru ca FSIH să cedeze acțiunile sale în Dufenco US.
- (95) În ceea ce privește prețul și scadența opțiunii de cumpărare, Belgia susține că prețul opțiunii a fost încorporat în prețul de exercitare negociat și că perioada de aproape 10 ani era justificată de incertitudinile legate de data realizării operațiunii avute în vedere între Dufenco și NLMK.

4.2. MĂSURA 2

- (96) Ca răspuns la prima îndoială a Comisiei, Belgia insistă asupra necesității de a evalua investițiile în DPH în USD și nu în euro, dolarul american fiind moneda funcțională a DPH. Utilizarea dolarului american ca monedă de referință ar permite obținerea unui randament anual de 8,81 % pentru acțiunile deținute în DPH.
- (97) În ceea ce privește celelalte îndoieli ale Comisiei, Belgia justifică diferența dintre prețul de vânzare și intervalul din raportul Ernst & Young 2006 prin luarea în considerare a cinci reduceri.

4.2.1. REDUCEREA NR. 1 – EVALUAREA DIVIZIEI TRADING A DPH

- (98) DPH este societatea-mamă a două mari divizii: divizia Trading (comerț) și divizia Industry (producție). La 29 septembrie 2003, și anume la câteva luni după intrarea FSIH în capitalul său, DPH a vândut 50 % din acțiunile diviziei sale Trading (Dufenco International Trading Holding – [...]) către [...]. Operațiunea de vânzare menționată a fost realizată pe baza valorii contabile a diviziei Trading, în sensul că prețul de vânzare a fost calculat ținându-se seama de jumătate din capitalul propriu al societății Dufenco International Trading Holding, și anume 40,83 de milioane USD sau 36,01 milioane EUR, conform mediei anuale a cursului de schimb USD-EUR în 2003.
- (99) Potrivit Belgiei, acest preț corespunde unui preț de piață. Prin urmare, trebuia să fie luat în considerare în momentul în care, după aproximativ trei ani, s-a evaluat întregul grup. Potrivit Belgiei, raportul Ernst & Young 2006 ar fi trebuit să ia în considerare valoarea contabilă a diviziei Trading și nu, astfel cum a procedat, să aplice metoda sa de evaluare – și anume așa-numita metodă a raportului „price/earnings” (prețuri/câștiguri) – pentru întregul grup. Pe de altă parte, Belgia nu se opune ca divizia Industry să continue să fie evaluată conform așa-numitei metode a raportului „price/earnings”.

- (100) Evaluarea diviziei Trading la valoarea sa contabilă echivalează cu aplicarea unei reduceri între 20 și 31 de milioane USD la evaluarea raportului Ernst & Young 2006.
- (101) Belgia subliniază, în sfârșit, că, chiar dacă s-ar dori să se aplice metoda raportului „*price/earnings*” pentru întregul grup, raportul reținut în raportul Ernst & Young 2006 nu ar reflecta profilul de risc al DPH. Într-adevăr, alegerea unei astfel de metode nu scutește de a evalua separat ramura Trading și ramura Industry, fiind necesară aplicarea unui raport diferit pentru fiecare dintre ele. Raportul Ernst & Young 2006 ar fi săvârșit o eroare prin aplicarea la întregul grup (inclusiv ramura Trading) a unui raport derivat de la societăți comparabile care își desfășoară activitatea numai în domeniul industriei. Or, comerțul este, în opinia Belgiei, o activitate mai riscantă decât producția. În consecință, ar fi necesar ca acestui tip de activități să i se aplice un raport „*price/earnings*” mai scăzut, care să reflecte interesul mai mic al investitorilor pentru acest profil de risc (Belgia a prezentat date extrase din S&P Capital IQ pentru a susține această constatare). Întrucât nu a procedat astfel, Ernst & Young 2006 a supraevaluat DPH.

4.2.2. REDUCEREA NR. 2 – CARACTERUL CICLIC AL PIEȚEI OȚELULUI

- (102) Belgia susține că perioada selectată de Ernst & Young pentru estimarea avantajului și a raportului „*price/earnings*”, care urmează să fie aplicat în exercițiul de evaluare a Duferco US, nu reflectă în mod adecvat caracterul ciclic al sectorului siderurgic. Dat fiind că această perioadă acoperă numai patru ani, din 2003 până în 2006, ea ar cuprinde, într-adevăr, trei ani buni (2004, 2005 și 2006) și doar un an rău (2003). Prin urmare, părțile ar fi adăugat anii 2001 și 2002 în analiza lor și ar fi definit ponderi diferite de cele din raportul Ernst & Young pentru fiecare an.
- (103) Valorile și ponderile reținute de părți conduc la o evaluare de [...] milioane USD pentru DPH (comparativ cu [...] milioane USD în cazul de referință din raportul Ernst & Young). Această diferență semnificativă în ceea ce privește evaluarea, la care ar trebui să se adauge, în plus, efectele altor reduceri și ajustări, ar dovedi supraevaluarea DPH de către Ernst & Young în 2006.

4.2.3. REDUCEREA NR. 3 – LIPSA DE LICHIDITATE A ACȚIUNILOR

- (104) În opinia Belgiei, ar fi necesar să se aplice o reducere care să reflecte lipsa de lichiditate a acțiunilor DPH deținute de FSIH. Factorii luați în considerare în mod obișnuit pentru evaluarea lichidității acțiunilor unei societăți ar fi următorii:
- opțiunea de vânzare: acționarul dispune de o opțiune care să îi permită să își vândă acțiunile la un preț convenit în prealabil? O astfel de opțiune, absentă în cazul de față, ar avea drept consecință creșterea lichidității acțiunilor;
 - clauzele care reduc atractivitatea participației: FSIH și [societatea care, la momentul respectiv, controla DPH] aveau, ambele, un drept de preempțiune („*first refusal right*”), în cazul unui proiect de vânzare de acțiuni către un terț. Acest tip de clauză reduce în mod semnificativ interesul, pentru un terț, de a iniția cu unul dintre acționarii existenți negocieri îndelungate și costisitoare pentru achiziționarea de acțiuni, dat fiind că celălalt acționar existent își poate exercita dreptul de preempțiune asupra ofertei care rezultă din aceste negocieri;
 - valoarea dividendelor: pentru viitor, FSIH nu poate spera să obțină decât dividende relativ modeste, reprezentând un randament anual de 4,8 % (dividende de 4 milioane EUR pe an). Or, un nivel modest al dividendelor este în detrimentul lichidității unei acțiuni;
 - factorii de risc care afectează investitorii: din caracterul ciclic important al sectorului siderurgic și din volatilitatea profiturilor DPH reiese faptul că activitățile acesteia se derulează într-un mediu extrem de riscant. Un astfel de nivel de risc influențează negativ lichiditatea unei participații;
 - perspectivele de creștere: în 2006, se considera că piața era în perioada de vârf a ciclului, iar perspectivele de creștere pentru anii următori erau, prin urmare, limitate. Din nou, un astfel de factor mărește lipsa de lichiditate a acțiunilor;
 - amploarea participației: cu cât participația este mai mare, cu atât potențialii cumpărători sunt limitați ca număr. Acest lucru este cu atât mai evident atunci când, precum în speță, participația este importantă, dar rămâne minoritară;
 - mărimea și soliditatea financiară a întreprinderii: dispunând de fonduri proprii în valoare de [...] milioane EUR, astfel cum reiese din raportul Ernst & Young 2006, DPH putea fi considerată o întreprindere mică și mijlocie. Acțiunile unei IMM, a fortiori necotate, sunt mai greu transferabile decât cele ale unei societăți mari.

- (105) Având în vedere aceste elemente și luând în considerare „lipsa de interes pentru această participație care provine de la alți actori”, părțile ar fi convenit să aplice o reducere pentru lipsa de lichiditate de 40 %, față de cele 30 % preconizate de Ernst & Young.
- (106) Belgia consideră că nu trebuie să justifice mai mult reducerile suplimentare, deoarece aceste reduceri se situează în limitele aplicate în mod obișnuit, iar reducerea de 40 % reținută este rezultatul negocierilor între părți.

4.2.4. REDUCEREA NR. 4 – REZERVĂ PRIVIND DIVIDENDELE PREFERENȚIALE ALE FSIH

- (107) FSIH a negociat dreptul la dividende preferențiale în valoare de 4 milioane EUR pe an pentru exercițiile financiare 2005-2012. Ernst & Young a luat în considerare acest drept în cadrul evaluării din 2006, considerând că FSIH putea spera să primească 4 milioane USD ⁽¹⁾ pe an în respectiva perioadă de șapte ani (până în 2012) (și anume o sumă actualizată de 26,3 milioane USD).
- (108) Ernst & Young nu a adăugat această sumă actualizată ca atare în evaluarea sa. Consultantul i-a aplicat o reducere de 6,2 %, estimând că riscul de neplată a acestor dividende preferențiale era comparabil cu riscul de nerambursare a unei obligațiuni de rating BBB. Raportul Ernst & Young 2006 a adăugat așadar 22,2 milioane USD la valoarea obținută pentru 25 % din acțiunile DPH.
- (109) Potrivit Belgiei, părțile au estimat la momentul respectiv că această reducere de 6,2 % nu era suficientă pentru a reflecta riscul de neplată a dividendelor preferențiale.
- (110) Pentru a justifica acest lucru, Belgia invocă două argumente principale. Primul ține de volatilitatea rezultatelor DPH: în caz de profit sau de lichiditate insuficiente, DPH ar fi trebuit să renunțe la plata dividendelor. Belgia subliniază, în acest sens, că plata dividendelor preferențiale era la latitudinea întreprinderii. Al doilea argument ține de organizarea grupului Dufenco: societatea debitoare a dividendelor fiind o societate holding (DPH), profiturile la nivelul acesteia nu constituiau decât consolidarea profiturilor generate de filialele sale. Or, din diverse motive (în special: reglementările fiscale, angajamentele financiare, angajamentele contractuale), recuperarea profiturilor de la filiale până la societatea holding nu era întotdeauna ușoară, sau chiar posibilă.
- (111) Totalitatea acestor factori era o sursă de reală incertitudine în ceea ce privește plata viitoare a dividendelor preferențiale ale DPH. Potrivit Belgiei, reducerea aplicată trebuia, astfel, să fie în mod necesar mai mare decât cea care ar fi fost aplicată pentru randamente viitoare ale unor obligațiuni cu rating BBB. Părțile au convenit cu privire la o cifră de 14 % – și anume o reducere de 4 milioane USD, comparativ cu evaluarea Ernst & Young.

4.2.5. REDUCEREA NR. 5 – PRIMA DE CONTROL

- (112) Reducerea nr. 5 este, în realitate, alegerea de a nu aplica o supracotă propusă de raportul Ernst & Young 2006. Într-adevăr, în acest raport, consultantul observă că FSIH are, în temeiul unui acord între acționari, drepturi speciale care îi permit să influențeze anumite decizii strategice ale grupului. Raportul Ernst & Young 2006 consideră astfel că trebuie adăugată o primă de control, cuprinsă între 0 % și 10 % din valoarea participației.
- (113) Potrivit Belgiei, părțile au ales să nu rețină o astfel de primă de control, întrucât drepturile speciale în cauză nu ar fi avut, în realitate, nicio valoare comercială în cadrul unei cesiuni către un terț sau către [societatea care, la momentul respectiv, controla DPH]. Într-adevăr, potrivit Belgiei, în ipoteza unei cesiuni către un acționar terț, [societatea care, la momentul respectiv, controla DPH] se putea opune cesiunii drepturilor înscrise în acordul dintre acționarii DPH. Prin urmare, [societatea care, la momentul respectiv, controla DPH] nu trebuia să plătească o anumită sumă pentru a recupera competențele depline.
- (114) Belgia amintește faptul că s-a convenit de către părți că drepturile speciale aferente acțiunilor FSIH în temeiul acordului dintre acționari ar dispărea în cazul cesiunii de către una dintre acestea a participației sale către un terț. Dacă nu se poate contesta faptul că drepturile speciale prevăzute în acordul dintre acționari acorda FSIH cel puțin competența de a influența gestionarea DPH și că, din acest motiv, aceste drepturi aveau, în mod necesar, o anumită valoare la momentul achiziționării de către FSIH a participației sale în DPH, totuși FSIH nu putea transfera în mod liber unui terț drepturile speciale pe care le deținea. Prin urmare, aceste drepturi nu aveau nicio valoare de piață.

⁽¹⁾ Trebuie subliniat faptul că Ernst & Young a făcut greșeala de a înlocui euro cu dolari.

4.2.6. ALTE ELEMENTE CONTEXTUALE

- (115) Belgia invocă alte două elemente care nu au condus la aplicarea unei reduceri, dar pe care a dorit să le menționeze, astfel încât Comisia să fie conștientă de diferitele elemente ale negocierii care au fost discutate de părți pentru a stabili prețul final.
- (116) Primul element se referă la acordul încheiat în 2005 între DPH și Farrell, care prevede transferul anumitor beneficii către Farrell. Ca urmare a acestui acord, raportul Ernst & Young 2006 aplică o reducere de 5,5 milioane USD la profitul raportat („*reported earning*”) pentru fiecare an luat în considerare. Părțile nu au majorat această reducere.
- (117) Al doilea element se referă la un acord de aprovizionare încheiat cu societatea [...]. Acest acord prevedea achiziționarea unei cantități importante de produse semifinite (brame) la un preț corespunzător costului de producție. Pentru DPH, acest acord constituia atât un risc de pierdere, cât și o posibilitate de câștig în funcție de prețurile mondiale ale oțelului. Acest acord prevedea obligații de aport de capital și sancțiuni importante în caz de retragere și, prin urmare, constituia un risc de sarcină potențială pentru DPH. Raportul Ernst & Young 2006 nu a cuantificat acest risc și, în conformitate cu informațiile furnizate Comisiei de către Belgia, nici părțile nu au făcut acest lucru.
- (118) În sfârșit, Belgia ține să reamintească motivele retragerii FSIH: caracterul ciclic al sectorului, intrarea și influența unor noi investitori privați în cadrul grupului Dufenco ([...] și NLMK), disponibilitatea de lichidități în cadrul grupului Dufenco. În acest sens, Belgia subliniază că întreprinderea asociată cu NLMK reprezenta voința grupului Dufenco de a ieși progresiv din producția siderurgică industrială, pentru a se îndrepta către alte activități cum ar fi reabilitarea unor situri și dezvoltarea unor proiecte energetice. FSIH ar fi urmat această tendință retrăgându-se din DPH și investind în noi proiecte de diversificare a grupului (a se vedea măsura 3).

4.3. MĂSURA 3

- (119) Belgia justifică prețul de [...] milioane EUR prin adunarea diferitelor elemente.

4.3.1. CREANȚE COMERCIALE

- (120) Carsid Développement, devenită Dufenco Diversification, a moștenit [30-37] de milioane EUR reprezentând creanțe comerciale față de o altă societate a grupului (Dufenco La Louvière Sales).

4.3.2. CREȘTEREA PRECONIZATĂ A VALORII PROIECTULUI [...]

- (121) Din [...] 2002, grupul Dufenco se angajase să dezvolte un proiect important de reabilitare a sitului. Deși terenul se află în mâinile Dufenco Développement, filiala Carsid Développement (devenită Dufenco Diversification) este responsabilă cu dezvoltarea acestui proiect.
- (122) Belgia precizează că la data la care FSIH a luat decizia de a aproba intrarea în capitalul DSIH, și anume 5 decembrie 2006, era deja stabilit că Dufenco Développement, care nu dispunea de nicio resursă umană, ar fi recurs la Dufenco Diversification pentru a începe lucrările de pregătire și reabilitare a sitului [...]. În ceea ce privește remunerația Dufenco Diversification pentru serviciile furnizate în cadrul acestui proiect, s-a convenit deja că Dufenco Diversification ar beneficia de jumătate din profitul preconizat din prețul de vânzare a terenurilor aparținând grupului Dufenco Développement, cealaltă jumătate revenind acesteia din urmă.
- (123) Belgia recunoaște că, având în vedere complexitatea proiectului imobiliar și ambiția sa, încheierea formală a unui contract a întârziat între Dufenco Diversification și Dufenco Développement. Într-adevăr, trebuiau să mai fie stabilite anumite aspecte în funcție de concluziile sindicatului de studii, care a fost constituit prin Decretul ministerial din 18 ianuarie 2007, la o lună după intrarea FSIH în DSIH.
- (124) Remunerarea Dufenco Diversification în cadrul proiectului [...] a fost oficializată în cele din urmă printr-un acord încheiat la 4 februarie 2009 între Dufenco Développement, proprietar al terenurilor, și Dufenco Diversification. Belgia susține că, în conformitate cu ceea ce s-a convenit încă de la început, convenția încheiată în 2009 prevede că profiturile obținute din vânzarea terenului reabilitat vor fi împărțite în mod egal între Dufenco Développement și Dufenco Diversification. Convenția din 2009 nu este, prin urmare, decât oficializarea unui acord existent între Dufenco Développement și Carsid Développement începând cu anul 2006. Luarea în considerare a acestui proiect în procesul de evaluare a Carsid Développement se justifica, prin urmare, în întregime în cadrul FSIH atunci când acesta a investit în DSIH.

- (125) În plus, Belgia insistă asupra faptului că, începând din 2006, FSIH și-a fondat investiția pe o evaluare a proiectului. Aceasta consideră că profitul preconizat al proiectului [...] a fost evaluat cu atenție în 2006 la valoarea de [...] milioane EUR.
- (126) Această sumă corespunde diferenței dintre costul estimat pentru reabilitarea sitului [...] ([...] milioane EUR, în conformitate cu un raport de expertiză din 2006) și valoarea terenurilor deținute de Dufferco Développement (estimată deja, în accepția Belgiei, la o sumă de [...] milioane EUR – o valoare confirmată în ianuarie 2010 de biroul de expertiză GALTIER).
- (127) Belgia consideră, prin urmare, că FSIH a acționat în mod conservator și prudent, solicitând ca părțile să păstreze un profit de [...] milioane EUR care, în conformitate cu acordurile lor, ar fi împărțit în mod egal între Dufferco Développement și Dufferco Diversification (și anume [...] milioane EUR care trebuie luate în considerare de DSIH).
- (128) La finalul reorganizărilor interne din cadrul Dufferco, proiectul [...] a fost transferat societății Dufferco Wallonie la 19 decembrie 2012, pentru o valoare de [...] milioane EUR. Această sumă ar corespunde creșterii preconizate a valorii proiectului, reevaluată în 2012 conform unor noi expertize.
- (129) Belgia nu oferă indicații suplimentare cu privire la aplicarea sau nu a proiectului [...] până în prezent și cu privire la succesul sau eșecul său în afaceri.

4.3.3. APORTUL DE BUNURI IMOBILIARE ÎNTR-O FILIALĂ A DUFFERCO DIVERSIFICATION

- (130) Anumite bunuri imobiliare ale societății Dufferco La Louvière au fost transferate întreprinderii Dufferco Immobilière, filială a Dufferco Diversification. Valoarea acestora, atestată de un consultant, este evaluată la o sumă cuprinsă între [14-21] și [15-22] milioane EUR.

4.3.4. VALOAREA PROIECTULUI MARCINELLE ENERGIE

- (131) Marcinelle Energie, o filială a societății Dufferco Diversification, are drept proiect, în 2006, finalizarea construcției unei centrale CCGT la Charleroi. FSIH s-a bazat pe o expertiză realizată de societatea de consultanță Bain („Bain”) în iulie 2006 pentru a evalua acest proiect.
- (132) Potrivit Bain, valoarea globală a proiectului putea fi estimată la [...] milioane EUR: (i) [...] milioane EUR valoare actuală netă pentru centrala propriu-zisă; și (ii) [...] milioane EUR în cazul unei alocări de 100 % din cotele de CO₂ pentru proiect.
- (133) O evaluare intermediară propusă de Bain se baza pe (i) o valoare actualizată netă de [...] milioane EUR (bazată pe ipoteza că Dufferco nu s-ar alia cu o societate de electricitate); și (ii) o alocare de numai 50 % din cotele de CO₂ pentru [...] milioane EUR. Ulterior, valoarea cotelor de CO₂ a fost din nou redusă, luând în considerare un risc de reducere a prețului de comercializare a cotelor. Valoarea acceptată în final de FSIH pentru cotele de CO₂ ar fi fost de [...] milioane EUR.
- (134) Pe baza acestei expertize, FSIH a considerat, în mod legitim, că investiția în construirea unei centrale CCGT ar aduce o valoare actualizată netă de [...] milioane EUR ([...] milioane EUR). Raportul Bain lăsa să se înțeleagă totuși că o asociere cu o societate de electricitate experimentată ar permite generarea unei valori mai mari, ceea ce ar duce valoarea actualizată netă a proiectului la [...] milioane EUR.
- (135) Potrivit Belgiei, valoarea mediană globală a proiectului Marcinelle Energie, astfel cum a fost estimată în mod prudent pe baza expertizei realizate de Bain, era, așadar, de [...] milioane EUR.
- (136) Având în vedere această evaluare, FSIH a început negocieri cu privire la evaluarea proiectului Marcinelle Energie, pe baza unor contacte preliminare întreprinse de grupul Dufferco cu diferiți actori din sectorul energetic, în vederea constituirii unui parteneriat. Astfel cum demonstrează schimburile cu principalii actori din sectorul energetic – printre care EDF, ELECTRABEL, SPE, NUON și ENEL –, proiectul Marcinelle Energie a suscitat un mare interes și lăsa să se întrevadă oportunități majore.
- (137) Cu toate acestea, dat fiind că în cadrul acestor contacte preliminare au fost evocate sume de numai [...] milioane EUR pentru achiziționarea a 80 % din acțiunile proiectului Marcinelle Energie, FSIH a solicitat și a obținut ca valoarea mediană a proiectului de [...] milioane EUR, conform Bain, să fie redusă având în vedere sumele menționate în cadrul acestor contacte informale.

- (138) În cele din urmă, a fost reținută o valoare de [...] milioane EUR pentru evaluarea a 80 % din proiect. Pentru restul de 20 % din proiect, FSIH și Duferco au convenit să îl evalueze la 20 % din valoarea mediană a proiectului, așa cum reiese din expertiza realizată de Bain, și anume [...] milioane EUR (20 % din suma de [...] milioane EUR). Prin urmare, a fost reținută o valoare totală de [...] milioane EUR pentru proiectul Marcinelle Energie.
- (139) Prin urmare, Belgia susține că, atunci când, în decembrie 2006, FSIH a decis să intre în capitalul societății DSIH alături de Duferco Développement, valoarea proiectului centralei Marcinelle Energie făcuse obiectul unor negocieri care au determinat părțile să rețină o evaluare a proiectului cu mult sub valoarea mediană de [...] milioane EUR propusă în raportul Bain: partenerii au reținut în cele din urmă o sumă de [...] milioane EUR. Procedând astfel, FSIH ar fi reușit să determine reținerea unei metode de calcul foarte prudente.
- (140) Rezultă din cele de mai sus că, în cele din urmă, părțile ar fi adoptat o evaluare prudentă, mult sub valoarea rentabilității maxime pe care proiectul o putea genera. Prin urmare, ar fi extrem de greșit să se reproșeze societății FSIH că a pretins că a investit „o sumă echivalentă cu rentabilitatea preconizată a proiectului” (punctul 161 din decizia Comisiei de inițiere a procedurii).
- (141) Belgia recunoaște, cu toate acestea, că, în conformitate cu raportul Bain, luarea în considerare a valorii cotelor de emisii de CO₂ impunea ca centrala să fie operațională în cel mai scurt timp și, în orice caz, în cursul anului 2009. În cazul în care proiectul ar întârzia, acesta nu ar mai putea beneficia de oportunitatea de a primi cotele de emisii de CO₂ disponibile.
- (142) La doi ani după aceste discuții, în iunie 2008, Duferco Diversification reușește să vândă 80 % din proiectul Marcinelle Energie societății italiene de electricitate ENEL pentru prețul de [30-37] de milioane EUR. Această vânzare este însoțită de o opțiune de vânzare conform căreia Duferco Diversification ar putea să își revândă acțiunile restante ([...]) către ENEL la un an după punerea în funcțiune a centralei, la prețul de [...] milioane EUR majorat cu rambursarea pierderilor eventuale care rezultă dintr-un acord de livrare la un preț care să acopere costurile („off-take right”).
- (143) Însă, a avut loc un declin economic brusc pe piața electricității începând din anul 2010, iar rentabilitatea centralelor CCGT ar fi scăzut drastic. Acest lucru nu ar fi împiedicat ca centrala să fie pusă în funcțiune la 31 martie 2012.
- (144) În consecință, la începutul anului 2013, societatea Duferco Diversification (devenită Duferco Belgium) și-a exercitat dreptul de ieșire pentru o sumă de [...] milioane EUR, majorată cu [...] milioane EUR pentru rambursarea pierderilor înregistrate ca urmare a acordului de livrare la un preț care să acopere costurile, de [...] milioane EUR, cu titlul de restituire la prețul gazului și de [...] milioane EUR în „reevaluări și alte dobânzi” (fără alte precizări).
- (145) În cele din urmă, proiectul Marcinelle Energie va fi așadar cesionat pentru o sumă totală de [70-78] de milioane EUR. Cu toate acestea, după cum precizează Belgia, din această sumă trebuie deduse investițiile ([...] milioane EUR) și pierderile (aproximativ [...] milioane EUR) realizate între 2006 și 2013: se obține un profit net neactualizat de aproximativ [40-46] de milioane EUR.
- (146) Aceste rezultate sunt inferioare perspectivelor care au fost elaborate în 2006. Belgia le justifică prin inversarea completă a pieței gazelor începând din 2010 și subliniază faptul că grupul ENEL a pierdut, de asemenea, bani în cadrul proiectului.

4.3.5. TOTAL AL CELOR PATRU ELEMENTE

- (147) Pe baza celor patru elemente menționate, FSIH și grupul Duferco ar fi concluzionat în 2006 că valoarea Duferco Diversification era cuprinsă între [...] milioane EUR și [...] milioane EUR. În cele din urmă, va fi reținută valoarea de [...] milioane EUR, din care o jumătate va fi adusă de FSIH.
- (148) Belgia susține că această investiție în DSIH ar trebui considerată drept o investiție *pari passu* cu Duferco Développement. Dat fiind că FSIH și Duferco Développement au adus aceeași sumă, acestea ar avea aceleași interese și ar fi supuse acelorași riscuri. Belgia subliniază, în această privință, că societatea DSIH nu aparține grupului Duferco înainte de investiția FSIH, dat fiind că a fost înființată la 29 noiembrie 2006 de către o parte terță (sub denumirea „[...]”), înainte de a fi cedată societății FSIH și Duferco Développement, ca vehicul ad hoc pentru investițiile lor comune în decembrie 2006. Pentru toate aceste motive, intervenția FSIH ar fi conformă cu principiul investitorului privat într-o economie de piață.

- (149) După cum se știe, la 8 iulie 2011, DSIH a vândut participația sa în Duferco Diversification către DLP pentru aceeași sumă, și anume [...] milioane EUR. Cu toate acestea, această sumă nu a fost plătită de DLP, Duferco Diversification păstrând în bilanțul său o creanță de [...] milioane EUR în ceea ce o privește.

4.4. MĂSURILE 4 ȘI 5

- (150) În ceea ce privește împrumutul acordat [societății aflate la conducerea grupului Duferco la momentul respectiv], Belgia contestă orice element de ajutor. Aceasta reamintește că rata variabilă medie a dobânzii pentru împrumuturile bancare deținute de diferite filiale ale [societății aflate la conducerea grupului Duferco la momentul respectiv] în 2009 era de [1,1-1,55] %, și anume un nivel inferior ratelor la împrumuturile examinate.
- (151) Belgia susține că această comparație este valabilă deoarece împrumuturile luate în considerare pentru calcularea ei ar fi într-adevăr comparabile cu cel acordat de FSIH. Astfel, Belgia se opune Comisiei, care considera aceste împrumuturi nerelevante pentru o analiză comparativă.
- (152) În accepția Belgiei, Comisia ar fi greșit ținând seama de criteriile precum durata împrumutului, suma împrumutată sau natura împrumutului pentru a decide dacă împrumuturile private sunt comparabile cu cele ale FSIH. Acest demers ar contraveni dispozițiilor din Comunicarea Comisiei privind revizuirea metodei de stabilire a ratelor de referință și de scont („comunicarea privind ratele de referință din 2008”) ⁽¹²⁾, care precizează în mod explicit că „marja este în mare măsură independentă de scadența creditului”.
- (153) Belgia ilustrează această lipsă de corelare între durata, valoare și natură, pe de o parte, și marjă, pe de altă parte, prin analiza împrumuturilor acordate societății Duferco de către bănci comerciale. Împrumuturile de la instituții bancare pentru sumele cele mai ridicate prezintă rate ale dobânzii care variază între [0,9-1,35] % și [1,7-2,2] % și care ar fi, de cele mai multe ori, inferioare ratelor împrumuturilor pentru sume mici (de până la [2,25-2,75] % pentru un împrumut în valoare de [...] milioane EUR sau chiar [2,3-2,75] % pentru un împrumut în valoare de [...] milioane EUR). Ratele împrumuturilor pentru fondul de rulment („working capital”) fluctuează între [0,75-1,15] % și [2,75-3,25] %, în timp ce ratele împrumuturilor pentru cheltuielile pentru investiții („CapEx”) fluctuează între [1,5-2] % și [2,753,25] %.
- (154) Potrivit Belgiei, nu este necesar, pentru a exclude orice element de ajutor din acordarea unui împrumut public, să se facă trimitere la existența unui împrumut de la o bancă privată identică în toate privințele. Nu ar fi impus nici de legislația Uniunii Europene aplicabilă ajutorului de stat, nici de jurisprudență, ca împrumuturile publice să fie identice cu împrumuturile private în ceea ce privește scadența, valoarea și natura, pentru a exclude orice element de ajutor.
- (155) În ceea ce privește ratingul [societății care se afla la conducerea grupului Duferco la momentul respectiv], Belgia deduce din ratele practice pentru diferitele împrumuturi acordate grupului Duferco de instituțiile bancare, că acesta ar putea pretinde un rating AAA. În acest sens, Belgia se bazează pe ratele pe care Comunicarea privind ratele de referință din 2008 asociază întreprinderilor cu rating A până la AAA pentru un nivel ridicat de garanții, în 2009: 2,37 % în septembrie 2009 și 2,05 % în decembrie 2009.
- (156) Belgia susține, în sfârșit, că garanțiile asociate împrumutului FSIH au un nivel foarte ridicat din perspectiva Comunicării privind ratele de referință din 2008. Din soliditatea financiară foarte mare a DPH, ar rezulta că gajul asupra a 15 % din acțiunile sale este o garanție excelentă. În plus, caracterul cvasi-sigur al creanței de [...] milioane EUR care trebuie să fie alocată, în primul rând, pentru rambursarea împrumutului în caz de schimbare a controlului SIF, ar conferi acestei garanții o soliditate puternică.
- (157) În ceea ce privește împrumuturile acordate grupului SIF, comparația ar arăta că nici în acest caz nu există decât o corelație cel mult limitată între criteriile prezentate de Comisie (durata, valoarea și natura) și rata de remunerare a acestor împrumuturi.
- (158) Comparația arată, de asemenea, că remunerația împrumutului FSIH este apropiată de remunerația diferitelor împrumuturi acordate de instituții financiare private societății SIF. Cu o rată a dobânzii de 1,99 %, remunerația sa ar fi, într-adevăr, ușor mai ridicată decât rata medie a împrumuturilor către grupul SIF, care se ridică la [1,652,15] %.
- (159) Luarea în considerare numai a împrumuturilor pe termen lung contractate de către SIF ar conduce la un interval de valori mai mic decât această medie de [1,65-2,15] %, și anume un interval cuprins între [1-1,5] % și [1,65-2,15] %.

⁽¹²⁾ JO C 14, 19.1.2008, p. 2.

- (160) Potrivit Belgiei, lipsa de garanții pentru împrumutul acordat SIF necesită adăugarea unei marje de [20-60] de puncte de bază la acest interval. Acest lucru s-ar justifica prin categoria de rating „solid”, în conformitate cu termenii Comunicării privind ratele de referință din 2008, la care ar putea pretinde SIF. Această creștere ajunge la un interval cuprins între [1,5-2] % și [...] %, în care se situează valoarea împrumutului acordat de FSIH.
- (161) În absența unui rating public, Belgia justifică categoria „solid” a SIF prin faptul că ratele dobânzii practicate de instituțiile financiare private ar corespunde (sau ar fi mai mici) ratelor dobânzii pe care Comunicarea privind ratele de referință din 2008 le stabilește pentru societățile solide din punct de vedere financiar (rating de la AAA până la A).

4.5. MĂSURA 6

- (162) Potrivit Belgiei, investiția FSIH în DLP ar fi fost efectuată *pari passu* cu cea a DII, dat fiind că: (i) sumele investite de partenerul privat și de partenerul public sunt, practic, identice; (ii) DLP nu aparține grupului Dufferco înaintea acestei investiții, dar a fost constituită exact în scopul de a servi drept vehicul pentru a primi investițiile FSIH, respectiv ale DII; și (iii) scopul investițiilor nu era de a răscumpăra active care aparțineau deja grupului Dufferco (ci societății SIF).
- (163) Belgia susține că faptul că investiția FSIH a fost, inițial, acordată sub forma unui împrumut convertibil (și convertită rapid) este lipsit de relevanță. Într-adevăr, în ziua acordării împrumutului convertibil, FSIH și DII au încheiat simultan un acord între acționari prin care se angajau să realizeze o majorare a capitalului DLP de 70 de milioane EUR, respectiv de 101 milioane EUR. Prin urmare, împrumutul de 30 de milioane EUR ar trebui să fie examinat ca un element al majorării de capital de 201 milioane EUR hotărâtă *pari passu* de FSIH și DII.
- (164) În ceea ce privește achiziționarea acțiunilor DLLPL, se reamintește Comisiei faptul că Regiunea valonă era, prin intermediul SOGEP, acționară a DLL, începând cu anul 1999 și, pe această bază, dispunea de o cunoaștere aprofundată a activităților sale și a situației sale financiare. Acest lucru ar explica motivul pentru care, în cadrul investiției DLP în DLLPL, părțile nu au considerat necesar să prezinte un plan de afaceri corespunzător. FSIH cunoștea perfect obiectul achiziției sale. Potrivit Belgiei, în momentul investiției, FSIH putea fi asigurată de caracterul prudent al acestui plan de afaceri, deoarece previziunile erau întru totul în conformitate cu cifrele reale deja disponibile. Același lucru este valabil și în cazul Dufferco Trebos.
- (165) În ceea ce privește achiziționarea unor stocuri de la Dufferco La Louvière Sales, Belgia susține că, deși este adevărat că investițiile FSIH și DII în DLP au permis cumpărarea de către aceasta din urmă a unui stoc important de produse cu o valoare de [50-70] de milioane EUR (contract de vânzare din 30 iunie 2011), este important să se sublinieze faptul că vânzătorul acestor produse nu era nicidecum „o altă societate a Dufferco”. Într-adevăr, Dufferco La Louvière Sales era o societate controlată, la acel moment și chiar și în prezent, de SIF. În urma negocierilor, stocurile ar fi fost preluate la valoarea lor contabilă, în timp ce valoarea lor reală era mult mai mare.
- (166) În ceea ce privește investiția în valoare de [30-40] de milioane EUR în DLLPL, planuri de afaceri separate ar fi fost pregătite pentru diferite proiecte sau scenarii de investiții. În cele din urmă, părțile ar fi optat pentru o investiție în valoare de [30-40] de milioane EUR în DLLPL, devenită Dufferco Belgium. Această investiție ar fi făcut obiectul unui singur plan de afaceri, care a fost prezentat de Belgia Comisiei. Celelalte planuri de afaceri la care se referă Belgia ar fi rămas fără obiect, întrucât proiectele sau scenariile avute în vedere nu au fost, în cele din urmă, reținute de către părți.

5. OBSERVAȚIILE PĂRȚILOR INTERESATE

5.1. OBSERVAȚII COMUNE ALE [...], DSIH ȘI DLP, PRECUM ȘI ALE SOCIETĂȚILOR LOR AFILIATE

- (167) Cu titlu introductiv, este util de precizat că [...], societate holding a grupului Dufferco, a succedat [...], precum și societăților [...] și [...], foste societăți-mamă ale DPH.

5.1.1. MĂSURA 1

- (168) [...] subliniază, în primul rând, că este în totalitate de acord cu observațiile Belgiei.

- (169) [...] revine, apoi, asupra motivelor care au determinat FSIH să investească în Duferco US. Preluarea de participații în Farrell ar fi legată de dorința FSIH de a controla situl, astfel încât Duferco să nu părăsească situl belgian pentru situl american. Regiunea valonă ar fi dorit să se protejeze împotriva riscului unei eventuale utilizări în detrimentul său a unor interese potențial divergente în cadrul Duferco. În plus, investiția FSIH în Farrell era, de asemenea, menită să faciliteze apropierea între siturile de producție belgian și american, pentru a optimiza schimbul de informații și posibilele sinergii dintre acestea.
- (170) [...] consideră că este important să se sublinieze faptul că inițiativa privind retragerea FSIH revine societății Duferco. În februarie 2006, Duferco a semnat o scrisoare de intenție cu NLMK în vederea transferului către aceasta din urmă a unei participații de 50 % în SIF. Cu toate acestea, una dintre condițiile prealabile era ca toate acțiunile Duferco US să fie deținute de SIF, ceea ce implica deci o răscumpărare a acțiunilor deținute de FSIH. Prin urmare, Duferco ar fi lansat pe lângă FSIH ideea unei opțiuni de cumpărare pentru a putea îndeplini cerințele NLMK și, în același timp, pentru a păstra flexibilitatea necesară, având în vedere incertitudinile care planau, în momentul respectiv, asupra punerii în aplicare a operațiunii. În același timp, oferta de răscumpărare de către Duferco era interesantă în contextul încheierii ciclului oțelului, preconizat pentru sfârșitul anului 2006, care făcea investiția mai puțin atractivă.
- (171) [...] confirmă observațiile Belgiei conform cărora oportunitatea unei convocări prealabile la procedura concurențială de ofertare a unor eventuali candidați cumpărători nu era relevantă având în vedere obiectul cesiunii: vânzarea unei participații minoritare într-o societate privată care are drept țintă un sit de producție neintegrat. În cazul în care situația nu necesita o convocare prealabilă la o procedură concurențială de ofertare, [...] susține că vânzarea a fost, totuși, realizată la prețul pieței.
- (172) [...] reamintește că moneda funcțională a Duferco US este dolarul american. Prin urmare, este lipsit de relevanță, cu excepția situației care privește necesitățile interne ale FSIH, faptul că prețul de achiziție a fost plătit în euro.
- (173) Pentru a completa seturile de evaluări efectuate de Regiunea valonă, [...] a împuternicit KPMG să evalueze participația de 49,9 % a FSIH în cadrul Duferco US până la 14 iunie 2006, data acordării opțiunii de cumpărare utilizând metoda valorii juste.
- (174) KPMG a considerat că participația FSIH în Duferco US trebuia evaluată ca o participație care nu conferă control și care nu este negociabilă, aplicând, în același timp, o primă de control, având în vedere că acordul acționarilor din 9 aprilie 2003 conferea FSIH o influență semnificativă asupra Duferco US, dincolo de influența pe care o are un acționar minoritar.
- (175) KPMG afirmă că durata ciclurilor industriale din siderurgie variază, în general, între trei și șapte ani. KPMG constată că, chiar dacă industria siderurgică a avut rezultate bune în 2006, indicatorii evidențiau, în mod clar, riscuri majore, ținând seama de lipsa de soliditate a industriei auto interne și posibilitatea unei corectări a pieței în domeniul construcțiilor nerezidențiale.
- (176) Reținând, în principal, cicluri de trei și cinci ani, precum și o evaluare în funcție de un multiplu EBITDA provenind din societăți comparabile, KPMG a estimat valoarea justă a participației de 49,9 % în Duferco US la [...] milioane USD la data de 14 iunie 2006.
- (177) [...] își exprimă, apoi, opinia asupra dezbaterii privind luarea sau nu în considerare a valorii capitalului propriu pentru evaluarea Duferco US. Aceasta confirmă că o evaluare pe baza capitalului propriu, astfel cum se prevede de către Comisie în decizia sa de inițiere a procedurii, nu este cea mai potrivită. Dar atrage atenția asupra faptului că, chiar dacă s-ar dori să se ia în considerare fondurile proprii, s-ar ajunge la concluzia că operațiunea a avut loc la prețul pieței. Pentru a demonstra acest lucru, aceasta atrage atenția Comisiei asupra unei tranzacții pe care o consideră comparabilă: cesiunea către NLMK a unei participații de 50 % în SIF (însoțită de o opțiune de cumpărare necondiționată privind cel puțin o acțiune a SIF). Prețul utilizat în această tranzacție din 2006 ar corespunde unui multiplu al fondurilor proprii ale societății care ar fi, practic, identic cu multiplul fondurilor proprii reprezentând cesiunea de către FSIH a participației sale în cadrul Duferco US (în ambele cazuri, un multiplu apropiat de 2). Având în vedere că nimic nu indică faptul că operațiunea privind SIF nu s-ar efectua în condițiile pieței, această comparație ar confirma faptul că luarea în considerare a fondurilor proprii ar sugera, de asemenea, că operațiunea a fost realizată la prețul pieței.
- (178) În ceea ce privește durata opțiunii de cumpărare, [...] concluzionează că aceasta se înscrie în contextul negocierilor concomitente privind un eventual transfer de către Duferco a 50 % din capitalul SIF către NLMK.

NLMK trebuia să redacteze un prim proiect de acord de transfer de acțiuni și de acord între acționari în termen de 10 zile de la semnarea scrisorii de intenție. Scrisoarea de intenție nu era valabilă decât până la 1 octombrie 2006 cel târziu. Prin urmare, intenția Dufenco ar fi fost să facă sau nu uz de opțiunea de cumpărare în săptămânile sau lunile care au urmat acordării sale de către FSIH. Prin urmare, părțile au convenit că această opțiune va continua până la 31 decembrie 2015 fără vreun motiv real.

- (179) KPMG a evaluat valoarea justă a opțiunii de cumpărare acordate Dufenco în iunie 2006. KPMG se alătură poziției Dufenco, conform căreia este necesar să se țină seama de durata opțiunii („expected term”, și anume patru luni), motivele fiind că opțiunea nu putea fi nici cesionată, nici transferată, ceea ce reducea foarte mult valoarea sa. KPMG consideră că valoarea justă a opțiunii de cumpărare se ridică la [...] milioane USD.
- (180) Pe baza perioadei contractuale, valoarea justă s-ar ridica la [...] milioane USD. În cazul în care o astfel de sumă ar fi luată în considerare, adăugată la valoarea justă a participației FSIH în Dufenco US, prețul de vânzare s-ar ridica la [...] milioane USD, sumă net inferioară prețului plătit de către [societatea care se afla la conducerea grupului Dufenco la momentul respectiv].

5.1.2. MĂSURA 2

- (181) Potrivit [...], investiția FSIH în DPH ar prezenta o dublă finalitate: pe de o parte, participarea sa la capital, reprezentarea sa în Consiliul de administrație, accesul său la informații și documente strategice și, pe de altă parte, rentabilitatea sa financiară atractivă și securizată (dividende preferențiale).
- (182) Principalul motiv pentru retragerea investiției FSIH în DPH ar fi cesiunea siturilor de producție din Belgia către NLMK. Dufenco și-ar pierde statutul de partener strategic pentru regiunea valonă în Belgia, iar siturile de producție din Clabecq și la Louvière nu ar mai fi susceptibile să fie afectate în mod direct de deciziile diviziei Trading a întreprinderii Dufenco.
- (183) [...] afirmă că DPH este o societate a cărei monedă funcțională este dolarul american, astfel încât rentabilitatea oricărei investiții într-o astfel de societate trebuie să fie evaluată în USD. Prin urmare, investiția FSIH în DPH ar fi generat un randament de 8,81 % pe an.
- (184) [...] a încredințat KPMG sarcina de a analiza evaluarea realizată de Ernst & Young în martie 2006. În ceea ce privește metodele de evaluare, KPMG subliniază că Ernst & Young nu specifică tipul de valoare pentru evaluare (valoare de piață, valoare de investiție sau valoare justă). În primul rând, Ernst & Young a aplicat abordarea bazată pe piață aplicată de întreprinderi comparabile. KPMG nu exprimă preferințe pentru metoda bazată pe societăți comparabile în raport cu cea bazată pe tranzacții comparabile. KPMG nu s-a baza pe valoarea activelor nete, dat fiind că această metodă nu ține seama de creșterile viitoare, nici de riscurile operaționale.
- (185) KPMG concluzionează că, având în vedere analiza sa privind caracterul ciclic al industriei siderurgice, este necesar să se ia în considerare perioade cuprinse între patru și șase ani, cu o pondere egală pentru fiecare an pentru evaluarea DPH. KPMG se alătură analizei părților, care constă în luarea în considerare a anilor 2001 și 2002 în evaluarea DPH, pentru a reflecta în mod corect caracterul ciclic al industriei siderurgice și a aplica aceeași pondere pentru fiecare an.
- (186) KPMG confirmă relevanța și amploarea ajustărilor efectuate de Ernst & Young pentru evaluarea DPH în lumina evenimentelor punctuale. KPMG a făcut, de asemenea, ajustări referitoare la anii 2001 și 2002, care nu au fost luate în calcul de Ernst & Young.
- (187) KPMG a examinat lista societăților comparabile selectate de Ernst & Young. KPMG nu a fost în măsură să găsească în baza de date utilizată de Ernst & Young (Bloomberg) unii multipli reproduși în raportul Ernst & Young 2006. În plus, KPMG a considerat că este oportun să nu includă anumite societăți în lista societăților comparabile furnizată de Ernst & Young. KPMG și-a întocmit propria listă de societăți comparabile, din care reiese că raporturile „price/earnings” medii pentru anii 2003-2006 sunt mai scăzute decât cele reținute de Ernst & Young.
- (188) KPMG nu a fost în măsură să observe un număr suficient de societăți cotate la bursă care își desfășoară activitatea doar în comercializarea oțelului. O evaluare separată a diviziei Trading nu este posibilă. Cu toate acestea, KPMG confirmă că ar fi fost oportun să se efectueze o evaluare separată a activităților de comerț și a activităților de producție. Cu un risc mai mare și rezultate mai volatile, activitățile de comerț ar oferi o rentabilitate mai mare pentru investitori, ceea ce ar conduce la o evaluare mai scăzută a activităților. Un multiplu mai mic ar trebui, așadar, să fie reținut pentru activitatea de comerț. [...] consideră că este relevant să se refere la cesiunea, în septembrie 2003, a 50 % din [...], al cărei preț convenit a fost apropiat de valoarea capitalurilor proprii.

- (189) În ceea ce privește elementele extrabilanțiere, KPMG confirmă faptul că suma fondurilor proprii ale unei societăți trebuie să fie ajustată pentru a lua în considerare pasivele extrabilanțiere, dacă acestea nu sunt recurente. Spre deosebire de Ernst & Young, KPMG consideră că doar aceste elemente trebuie să fie deduse din valoarea estimată a fondurilor proprii ale societății, indiferent de metoda de evaluare.
- (190) În ceea ce privește două dintre elementele extrabilanțiere, KPMG a considerat oportun să revină asupra valorii ajustării aplicate de Ernst & Young. Este vorba despre „garanțiile franceze și belgiene” pe care Ernst & Young le-a evaluat la [...] milioane USD în 2006, în timp ce acestea se ridicau la [...] milioane USD potrivit KPMG. Aceste garanții au fost ajustate în funcție de riscul pe care îl conțineau. Acest lucru duce la o sumă totală de [...] milioane USD, față de [...] milioane USD reținute de Ernst & Young.
- (191) KPMG confirmă relevanța și nivelul reducerii lipsei de lichidități (30 %) aplicată de Ernst & Young. O restituire de 12 % în cadrul evaluării bazate pe tranzacții comparabile ar fi fost, de asemenea, relevantă.
- (192) KPMG a considerat că era adecvat să se aplice o primă de control de 5 % în cazul evaluării bazate pe societăți comparabile, dat fiind că o astfel de metodologie generează o evaluare care corespunde unei participații minoritare, în timp ce participația FSIH permitea o influență semnificativă asupra DPH. KPMG consideră că ar trebui să se aplice o reducere de 20 % în cazul unei evaluări bazate pe tranzacții comparabile, dat fiind că această metodologie conduce la o evaluare cu o participație de control.
- (193) KPMG notează, în ceea ce privește rentabilitatea acțiunii privilegiate, că Ernst & Young a greșit în evaluarea dividendelor preferențiale pentru perioada 2006-2012, bazându-și calculul pe dividende anuale de 4 milioane USD, în timp ce era vorba de 4 milioane EUR. KPMG consideră, apoi, că rata de drawback aplicată de Ernst & Young în ceea ce privește riscul de neefectuare a plății (6,2 %) se situează în intervalul acceptabil identificat, între 1,8 % și 16,4 %. Rata de drawback de 14 % aplicată de către părți este, de asemenea, considerată ca fiind acceptabilă, deoarece se situează în intervalul de valori.
- (194) Rezultă, din aceste ajustări, o evaluare a participației în DPH care fluctuează între [...] milioane USD și [...] milioane USD, și anume o valoare medie de [...] milioane EUR, ceea ce corespunde prețului de cesiune din iunie 2006 de [...] milioane EUR. [...] concluzionează de aici că nu ar putea fi în niciun caz vorba de ajutor de stat în favoarea [societății care, la momentul respectiv, controla DPH].

5.1.3. MĂSURA 3

- (195) DSIH confirmă argumentele avansate de Belgia pentru a apăra caracterul *pari passu* al investiției FSIH. DSIH susține că condițiile operațiunii erau identice pentru Dufferco Développement și FSIH. Cei doi acționari au convenit împreună să își asume un nou risc, investind în DSIH, pentru a materializa proiectele de diversificare ale Dufferco Diversification. Cei doi acționari beneficiază de o repartizare proporțională pe baza participării lor la capital, a eventualelor dividende și a impactului financiar al proiectelor elaborate de filialele lor comune. Potrivit DSIH, intervenția privată a Dufferco Développement ar avea o importanță economică reală, iar valoarea investiției este identică cu cea a FSIH.
- (196) DSIH afirmă că ea nu aparținea societății Dufferco Développement înainte de investițiile concomitente. DSIH este o societate care a fost constituită de către un terț cu puțin timp înainte de aceste investiții (la 29 noiembrie 2006) și preluată, apoi, de cei doi parteneri pentru a le permite efectuarea investițiilor. Tot potrivit DSIH, nici proiectele răscumpărate de DSIH nu aparțineau grupului Dufferco înainte de investiția de către FSIH, deși acestea au fost găzduite de SIF în stadiul inițial.
- (197) DSIH precizează, în ceea ce privește proiectul [...], că Regiunea valonă, prin intermediul SOGEPa, era pe deplin conștientă de situația sitului [...] dat fiind faptul că ea a intervenit împreună cu grupul Dufferco în cadrul preluării [...] aflate, la acel moment, în stare de faliment. Regiunea valonă era, astfel, acționară în [...] și a ocupat mai multe poziții în cadrul Consiliului de administrație al acestei societăți. Regiunea valonă ar fi fost, de asemenea, implicată în proiectul [...] încă de la început și ar fi avut acces la toate informațiile disponibile în cadrul lansării acestui proiect, exact aceleași informații precum cele aflate la dispoziția investitorilor privați.
- (198) DSIH se bazează pe o evaluare *ex post* a proiectului care demonstrează temeinicia evaluării proiectului, astfel cum a fost efectuată inițial, și lăsa să se întrevadă o profitabilitate mai mult decât atractivă.

- (199) În ceea ce privește proiectul Marcinelle, DSIH afirmă că nivelul mai scăzut decât se preconizase al rentabilității nu se datorează sumelor prea ridicate ale investițiilor partenerilor, ci unor elemente care sunt independente de voința părților. În primul rând, în ianuarie 2008, Comisia a anunțat o propunere de eliminare a alocării cu titlu gratuit a certificatelor de emisii de CO₂, ceea ce a afectat în mod sever evaluarea proiectului înainte de încheierea negocierilor cu ENEL. În al doilea rând, piața energiei electrice a cunoscut o inversare completă și imprevizibilă în 2010, cu o evoluție nefavorabilă a prețurilor energiei electrice, gazelor și CO₂.
- (200) Dufferco Diversification ar fi ieșit bine din această criză prin vânzarea Marcinelle Energie imediat înainte de eveniment. Societatea ar fi vândut 80 % din Marcinelle Energie la un preț rezonabil și ar fi putut să își asigure cele [...] rămase printr-o opțiune de vânzare negociată cu ENEL.

5.1.4. MĂSURILE 4 ȘI 5

- (201) [...] notează că, pentru aplicarea criteriului investitorului privat în economia de piață, trebuie examinate diferite elemente, în special rata dobânzii aplicate și garanțiile solicitate pentru garantarea împrumutului.
- (202) În ceea ce privește garanțiile, [...] reamintește că Dufferco avea o foarte bună situație financiară, așa cum ar reieși din condițiile împrumuturilor acordate de unele instituții bancare grupului Dufferco, cu rate comparabile cu ratele oferite unor întreprinderi cotate AAA în conformitate cu ratele de referință ale Comisiei. În plus, [societatea care se afla la conducerea grupului Dufferco la momentul respectiv] era obligată să acorde cu prioritate pentru rambursarea anticipată a împrumutului FSIH fondurile provenite din vânzarea viitoare către NLMK a participației DII în SIF. Existența unei creanțe viitoare, dar aproape sigure, de [...] milioane USD față de NLMK ar reprezenta o garanție lichidă și ușor exigibilă. Acest împrumut ar reprezenta un avans la creanțe viitoare. De asemenea, FSIH beneficia de un gaj asupra a 15 % din acțiunile DPH, societate foarte solidă din punct de vedere financiar (nicio pierdere înregistrată până în 2009), pentru o valoare aproximativă de [...] milioane USD. În sfârșit, rata de referință Euribor la 12 luni garanta o rată stabilă pe o perioadă de 12 luni, caracteristică atractivă în perioade de criză și rate mai scăzute. Prin urmare, riscul pentru FSIH, având în vedere aceste garanții, era minim.
- (203) Ratele aplicate de băncile private grupului Dufferco variau între [0,65-1,15] % și [2,75-3,25] % cu o medie la [1,1-1,55] %, și anume rate întru totul în conformitate cu ratele FSIH. [...] consideră că nu s-ar putea exclude din comparație împrumuturile care nu au exact aceeași scadență, aceeași sumă, aceeași natură sau care au o rată de bază diferită. Numai garanțiile și rata dobânzii aplicată ar trebui luate în considerare.
- (204) Sumele împrumuturilor prezentate de Belgia ar fi, în general, mai mici decât cele ale împrumutului FSIH, deoarece Belgia nu ar fi prezentat decât creditele în euro, care nu ar reprezenta decât o mică parte din suma totală. [...] s-a axat pe împrumuturile în mai multe valute care vizează sume semnificativ mai mari. Aceste date ar arăta că Dufferco avea acces la linii de credit cu o valoare foarte mare și că anumite credite ar acoperi împrumuturile pe termen lung (10 ani). Ratele acestor împrumuturi variază între [0,5-1] % și [2,2-2,65] % cu o medie ponderată de [1,6-2,05] %.
- (205) [...] concluzionează, prin urmare, că, având în vedere garanțiile solide de care se bucura FSIH, ratele aplicabile ale dobânzii ar fi în deplină concordanță cu ratele pieței.

5.1.5. MĂSURA 6

- (206) Încă de la început, potrivit DLP, părțile au prevăzut că împrumutul de 30 de milioane EUR ar putea fi convertit în termen scurt, ceea ce s-a întâmplat în septembrie 2011. Intenția inițială a FSIH era de a efectua o investiție în capital de 100 de milioane EUR. DLP consideră că împrumutul convertibil trebuie să fie analizat împreună cu injecția de capital și trebuie să fie tratat ca atare.
- (207) DLP susține că intervențiile DII și FSIH sunt concomitente, având în vedere că DII a participat la o majorare de capital a DLP la 7 iulie 2011, și anume cu câteva zile înainte de majorarea de capital de către FSIH și după acordarea împrumutului convertibil. De asemenea, aceasta susține că condițiile operațiunii sunt identice, deoarece cei doi parteneri au investit sume aproape identice. Prin urmare, ar fi vorba de investiții efectuate în aceleași condiții, deoarece FSIH și DII suportă același risc și beneficiază de o repartizare proporțională a dividendelor și de creșterea valorii filialei lor.

- (208) DLP afirmă că societatea nu aparținea grupului Dufferco la momentul investiției FSIH, ci era o societate nou constituită tocmai pentru a primi investițiile comune ale celor doi parteneri. Faptul că aceste investiții au fost parțial folosite pentru a cumpăra active ale SIF este irelevant, având în vedere că prețul de transfer se baza pe rapoarte ale experților. În consecință, DLP concluzionează că investiția realizată de FSIH în DLP este *pari passu* cu DII.
- (209) DLP reamintește, de asemenea, că SOGEPA era acționar al DLL din 1999 și, prin urmare, cunoștea în profunzime activitățile și situația financiară a societății în ceea ce privește sectorul produselor lungi. Prin intermediul SOGEPA, regiunea valonă dispunea de cunoștințe solide cu privire la condițiile de piață, siturile de exploatare și mediul acestora. DLL indică, de asemenea, că nu există decât un singur plan de afaceri pentru fiecare dintre societățile Dufferco Trebos et DLLPL. Prin urmare, FSIH ar fi fost în măsură să ia decizia în deplină cunoștință de cauză și dispunea de un nivel de informație identic cu cel care ar fi fost impus de un investitor privat aflat în aceeași situație.
- (210) Potrivit DLP, reiese din rezultatele financiare că EBITDA realizat după trei luni era în conformitate cu EBITDA preconizat în planul de afaceri pentru o perioadă de șase luni. Prin urmare, la momentul investiției, FSIH putea fi sigură în ceea ce privește caracterul prudent al planului de afaceri.

5.2. OBSERVAȚIILE SIF

- (211) Comisia precizează că observațiile SIF se referă numai la măsura în care aceasta este beneficiarul, și anume măsura 5.
- (212) SIF consideră că situația sa financiară era solidă la momentul acordării împrumutului și că garanțiile la momentul încheierii contractului de împrumut erau, în mare măsură, suficiente pentru a rambursa integral împrumutul FSIH. De asemenea, tot potrivit SIF, rentabilitatea operațiunii de împrumut nu prezenta nicio îndoială pentru FSIH având în vedere politica de investiții și de dezvoltare condusă de SIF. Planul de afaceri al SIF în ceea ce privește siturile belgiene, în special pentru perioada 2007-2010, cuprindea proiecte de investiție majore, care promiteau perspective importante de dezvoltare a grupului în Belgia.
- (213) De asemenea, SIF consideră că apartenența sa la doi actori importanți din sectorul siderurgic a fost luată în considerare în analiza riscurilor legată de operațiunea de creditare de către FSIH. NLMK a acordat o garanție societății FSIH în caz de schimbare a controlului. Acordând un împrumut de 75 de milioane EUR pentru SIF la o rată de 2,05 % (marjă de 75 de puncte de bază), în timp ce rata Băncii Naționale a Belgiei pentru noile împrumuturi era de 1,63 %, FSIH nu și-ar fi asumat riscuri inutile în comparație cu un operator privat.
- (214) SIF reamintește că aplicarea criteriului investitorului privat în economia de piață nu impune în niciun fel o comparație cu împrumuturi identice în toate privințele cu împrumutul acordat de FSIH. De asemenea, SIF indică faptul că Comisia precizează că ar trebui să se țină seama de tipul de operator în cauză, de natura operațiunii și de piețele în cauză. În conformitate cu această precizare, două împrumuturi private acordate întreprinderii Dufferco Clabecq, o filială a SIF, trebuie să fie luate în considerare pentru compararea cu împrumutul acordat de FSIH. Analiza acestor împrumuturi ar demonstra că, în perioada în care împrumutul a fost acordat de FSIH, SIF era în măsură să obțină credite de la instituții financiare private și că condițiile împrumutului acordat de FSIH nu ar prezenta diferențe substanțiale față de piață. Ratele dobânzii practice de instituțiile de credit pentru cele două împrumuturi, [11,5] % (împrumut Sumitomo) și [1,2-1,7] % (împrumut Rabobank), ar fi inferioare celei acordate de FSIH (2,05 %). Rezultă că riscul subiectiv inerent împrumutului acordat de FSIH ar fi reflectat de rata dobânzii aplicată, rata Euribor la 12 luni, care este un factor care crește siguranța împrumutului pentru creditor, asigurând o rată stabilă pe o perioadă de 12 luni.
- (215) De asemenea, potrivit SIF, lipsa garanțiilor nu ar putea, în niciun caz, să constituie un avantaj. Dacă nu a fost necesară nicio garanție, acest lucru se datorează faptului că soliditatea sa financiară, apartenența la grupurile NLMK și Dufferco și [...] ar fi fost de natură să asigure FSIH în ceea ce privește capacitatea SIF de a rambursa împrumutul.
- (216) De asemenea, SIF indică faptul că o marjă de 75 de puncte este în conformitate cu practica bancară la momentul respectiv. Împrumutul Sumitomo ar arăta că, pentru un nivel normal de constituire a garanției, marja era de [10-50] de puncte, și anume mai mică decât cea indicată în Comunicarea privind ratele de referință din 2008, pentru un rating bun (100 de puncte) sau chiar solid (75 de puncte). De asemenea, pentru împrumutul Rabobank, marja ar fi de [45-85] de puncte pentru un nivel normal de constituire a garanției. Rezultă că, în cazul în care se consideră că SIF beneficia de un rating bun, o marjă de 75 de puncte (sub 100 de puncte) pentru un împrumut pentru 10 ani ar fi în conformitate cu practica obișnuită a băncilor care și-au redus în mod semnificativ marjele la momentul respectiv.

- (217) SIF concluzionează că împrumutul care i-a fost acordat de FSIH corespunde unor condiții de piață și nu îi conferă niciun avantaj.
- (218) SIF precizează totuși că, dacă împrumutul ar trebui să fie calificat drept ajutor de stat, un astfel de ajutor ar putea fi compatibil cu piața comună în temeiul Comunicării Comisiei intitulată „Cadru comunitar temporar pentru măsurile de ajutor de stat de sprijinire a accesului la finanțare în contextul actualei crize financiare și economice” (denumită în continuare „Comunicarea din 2009”) ⁽¹³⁾. Pentru a evalua compatibilitatea ratelor dobânzii subvenționate cu normele privind ajutoarele de stat, Comunicarea din 2009 stabilește o rată redusă specifică perioadei de criză. SIF arată că toate condițiile prevăzute de Comunicarea din 2009 sunt îndeplinite: contractul a fost încheiat la 29 septembrie 2009 și SIF nu era în dificultate la 1 iulie 2008. Prin urmare, dacă împrumutul ar fi fost considerat ajutor, compatibilitatea ratei dobânzii împrumutului acordat de FSIH către SIF ar trebui să fie evaluată în funcție de rata redusă.

6. COMENTARIILE BELGIEI CU PRIVIRE LA OBSERVAȚIILE PĂRȚILOR INTERESATE

6.1. COMENTARIILE BELGIEI CU PRIVIRE LA OBSERVAȚIILE [...]

- (219) Observațiile [...] nu necesită comentarii speciale din partea Belgiei. Acestea confirmă că deciziile au fost adoptate în conformitate cu o logică industrială care corespunde condițiilor de piață.

6.2. COMENTARIILE BELGIEI CU PRIVIRE LA OBSERVAȚIILE SIF

- (220) Observațiile SIF nu necesită comentarii speciale din partea Belgiei. Belgia declară, de asemenea, că rămâne la dispoziția Comisiei, în cazul în care împrumutul acordat societății SIF ar fi considerat ajutor de stat, în vederea verificării compatibilității.

7. EVALUAREA MĂSURILOR

7.1. EVALUAREA PREZENȚEI UNUI AJUTOR DE STAT ÎN SENSUL ARTICOLULUI 107 ALINEATUL (1) DIN TFUE

- (221) Articolul 107 alineatul (1) din TFUE prevede că sunt incompatibile cu piața internă, în măsura în care afectează schimburile comerciale dintre statele membre, ajutoarele acordate de stat sau prin intermediul resurselor de stat, sub orice formă, care denaturează sau amenință să denatureze concurența prin favorizarea anumitor întreprinderi sau a producerii anumitor bunuri. Această dispoziție determină condițiile în care o măsură a unui stat membru poate fi considerată ajutor de stat.
- (222) În primul rând, măsurile în cauză trebuie să provină de la stat, în sensul că acestea trebuie să implice resurse de stat și să fie imputabile statului. În al doilea rând, Comisia trebuie să verifice dacă resursele de stat conferă un avantaj. În al treilea rând, măsurile trebuie să fie selective (de exemplu, să se adreseze unei întreprinderi, unui sector economic sau unei zone geografice), spre deosebire de o măsură cu aplicabilitate generală. În al patrulea rând, măsurile trebuie să fie susceptibile de a denatura concurența și de a afecta schimburile comerciale dintre statele membre.
- (223) Comisia va examina, în primul rând, pentru cele șase măsuri examinate, dacă ele provin de la stat, dacă sunt selective și dacă afectează concurența și schimburile comerciale intracomunitare. Apoi, Comisia va examina criteriul avantajului economic pentru fiecare dintre măsurile în cauză.
- (224) Comisia menționează că Belgia nu a contestat faptul că finanțările provin de la stat, nici selectivitatea și impactul acestora asupra concurenței și asupra schimburilor comerciale dintre statele membre. Prin urmare, Comisia se va limita, pentru aceste criterii, la confirmarea analizei efectuate în decizia de inițiere a procedurii. Numai condiția referitoare la existența unui avantaj economic este contestată de Belgia.

7.1.1. CRITERIILE PRIVIND ACORDAREA DE CĂTRE STAT ȘI IMPUTABILITATEA

- (225) Comisia reamintește că „pentru ca avantajele să poată fi calificate drept ajutoare în sensul articolului 87 alineatul (1) CE, acestea trebuie, pe de o parte, să fie acordate direct sau indirect prin intermediul resurselor de stat [...] și, pe de altă parte, să fie imputabile statului [...]” ⁽¹⁴⁾.

⁽¹³⁾ JO C 83, 7.4.2009, p. 1.

⁽¹⁴⁾ Hotărârea Curții de Justiție din 16 mai 2002, Franța/Comisia, C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294, punctul 24.

- (226) Organismul care instituie măsurile în curs de examinare este holdingul financiar FSIH. FSIH, al cărui obiect social îl reprezintă intervenția în întreprinderile siderurgice cu sediul în străinătate, este o filială deținută în proporție de 100 % de SOGEPA, ea însăși deținută în proporție de 100 % de Regiunea valonă. Fondurile la dispoziția FSIH sunt, prin urmare, sub controlul Regiunii valone și, astfel, constituie resurse de stat.
- (227) Descrierea SOGEPA și FSIH demonstrează că rolul autorităților publice este determinant pentru intervențiile SOGEPA și FSIH. SOGEPA acționează la cererea guvernului valon. Articolul 3 alineatul (1) din statutul acesteia prevede că „[s]ocietatea are drept obiect realizarea tuturor sarcinilor care îi sunt încredințate de guvernul valon, (...)”. În acest context, aceasta asigură, în special, punerea în aplicare a deciziilor de a interveni în întreprinderile comerciale preluate de guvernul valon și administrarea participațiilor, a obligațiilor, a avansurilor sau a dobânzilor pe care Regiunea valonă sau ea însăși le poate deține în astfel de societăți”. În sectorul siderurgic, orice decizie a SOGEPA care se extinde dincolo de simpla gestionare a portofoliului trebuie, în plus, să obțină consimțământul ministrului economiei și al ministrului bugetului din Regiunea valonă. În acest sens, articolele de presă apărute în ziarul *Le Soir* din 21 noiembrie 2011 descriu reacțiile miniștrilor valoni responsabili de economie la acel moment. Aceste persoane își asumă, în mod clar, responsabilitatea guvernului valon în ceea ce privește intervențiile FSIH.
- (228) În concluzie, Comisia consideră că măsurile în cauză îndeplinesc criteriul privind acordarea de către stat și sunt imputabile Regiunii valone.

7.1.2. CRITERIUL SELECTIVITĂȚII

- (229) Măsurile în cauză privesc numai societățile și filialele grupului Dufenco. Prin urmare, acestea au caracter selectiv.

7.1.3. CRITERIILE PRIVIND EFECTUL ASUPRA CONCURENȚEI ȘI ASUPRA SCHIMBURILOR COMERCIALE DINTRE STATELE MEMBRE

- (230) Grupul Dufenco își desfășoară activitatea pe piața siderurgică. Intervențiile FSIH au permis grupului Dufenco să mențină o poziție competitivă mai puternică decât cea pe care ar fi avut-o în lipsa acestor intervenții. În plus, în cadrul Uniunii, piața siderurgică numără mai mulți alți operatori activi, iar produsele siderurgice fac obiectul unor schimburi comerciale între mai multe state membre. Avantajul acordat de intervențiile FSIH pe o piață deschisă concurenței a afectat aceste schimburi comerciale. Într-adevăr, „în cazul în care un ajutor financiar acordat de stat consolidează poziția unei întreprinderi în raport cu alte întreprinderi concurente în cadrul comerțului intracomunitar, acestea din urmă trebuie considerate ca fiind afectate de ajutorul respectiv” ⁽¹⁵⁾.
- (231) Prin urmare, în conformitate cu jurisprudența Curții de Justiție a Uniunii Europene ⁽¹⁶⁾, măsurile sunt susceptibile să afecteze concurența și schimburile comerciale între statele membre.

7.1.4. CRITERIUL AVANTAJULUI ECONOMIC

- (232) Operațiunile economice și financiare efectuate de organisme publice nu conferă niciun avantaj pentru destinatarul lor și, prin urmare, nu constituie ajutoare de stat atunci când sunt efectuate în condiții normale de piață ⁽¹⁷⁾. Cu alte cuvinte, este necesar să apreciem dacă, în condiții similare, un investitor privat care operează în condiții de piață normale ar fi făcut aceeași intervenție. În caz negativ, întreprinderii beneficiare i-a fost acordat un avantaj economic pe care aceasta nu l-ar fi obținut în condiții normale de piață, ceea ce îi conferă un statut mai favorabil față de concurenții săi ⁽¹⁸⁾.
- (233) Comisia va examina succesiv cele șase măsuri acordate grupului Dufenco conform acestui criteriu.

7.1.4.1. Măsura 1

(i) Cu privire la justificările referitoare la retragerea FSIH

- (234) Comisia consideră că analiza motivelor retragerii FSIH, dacă nu este suficientă pentru a dovedi caracterul imprudent al investiției, aduce, totuși, clarificări importante cu privire la măsurile în curs de examinare.

⁽¹⁵⁾ Hotărârea Tribunalului din 4 aprilie 2001, Regione Friuli Venezia Giulia/Comisia, T-288/97, ECLI:EU:T:2001:115, punctul 41).

⁽¹⁶⁾ Hotărârea Curții de Justiție din 17 septembrie 1980, Philip Morris Holland BV/Comisia, 730/79, ECLI:EU:C:1980:209, punctele 11 și 12.

⁽¹⁷⁾ Hotărârea Curții de Justiție din 11 iulie 1996, SFEI și alții/La Poste, C-39/94, ECLI:EU:C:1996:285, punctul 60.

⁽¹⁸⁾ Hotărârea Curții de Justiție din 5 iunie 2012, Comisia/EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, punctul 90.

- (235) Belgia justifică retragerea FSIH din Duferco US prin: (i) sentimentul pe care l-ar fi avut FSIH în cazul unui viitor declin economic în sectorul oțelului; (ii) încheierea acordului de furnizare de brame cu [...] care, deși stabilizează rezultatele, ar risca totuși să limiteze potențialele câștiguri ale Duferco US; (iii) existența din abundență a lichidităților în cadrul grupului Duferco, ceea ce a creat o oportunitate pentru ca FSIH să cedeze acțiunile sale în Duferco US; (iv) negocierile în curs privind cesiunea a 50 % din SIF către NLMK, care prevedeau integrarea Duferco US în perimetrul parteneriatului cu acesta din urmă.
- (236) În ceea ce privește primul motiv, Comisia subliniază că, în răspunsul său din 8 aprilie 2015, Belgia a acordat acestuia o mai mică importanță. Într-adevăr, Comisia solicitase Belgiei să realizeze orice studiu, anterior măsurii, referitor la perspectivele pieței oțelului pentru următorii cinci ani. Aceasta a prezentat o imagine de ansamblu a situației economiei americane extrasă din *The National Economic Review* pe primele două cvadrimestre ale anului 2006 și o analiză a sectorului siderurgic din 10 aprilie 2006, efectuată de Crédit Suisse. Primele două studii sunt prezentări generale ale creșterii americane din primele două cvadrimestre; acestea concluzionează asupra unei încetiniri a creșterii PIB, ca urmare a regresului din sectorul locuințelor, dar nu prevăd nicio recesiune pe termen scurt. Al doilea studiu, care se referă în mod direct la piața oțelului, rămâne precaut cu privire la evoluția acestei piețe în Statele Unite ale Americii:
- „1. Situația stocurilor de oțel în Statele Unite rămâne scăzută, ceea ce continuă să sprijine cererea. (...) Ca atare, avem încă (cel puțin) mai multe luni în fața noastră, până când va trebui să ne îngrijorăm cu privire la un excedent de ofertă pe piața americană. (...)”
4. Importurile (sau producția) sunt cele care creează stocuri, iar această relație ni se pare crucială pentru următorul motiv. Deși piața americană rămâne solidă, considerăm că riscurile de presiune asupra ofertei (importuri și producție crescută) ar putea conduce la constituirea de stocuri în cursul anului 2006 și, prin urmare, la destinderea pieței americane la sfârșitul lui 2006, pe măsură ce oferta depășește din nou cererea.”
- (237) Având în vedere aceste studii, Comisia constată că Belgia a relativizat, pe bună dreptate, importanța pe care ar fi avut-o percepția pieței oțelului în decizia FSIH de a se retrage. Perspectivele economice disponibile la momentul retragerii FSIH par, într-adevăr, insuficiente pentru a prezenta această retragere ca o oportunitate reală.
- (238) În ceea ce privește al doilea motiv, Comisia constată că instituirea contractelor de aprovizionare a dus la o îmbunătățire semnificativă a rezultatelor Farrell începând cu exercițiul financiar 2006. Vânzările nete aproape s-au dublat; rezultatul de exploatare a trecut de la o pierdere de [...] milioane USD la un rezultat pozitiv de [...] milioane USD; rezultatul net a trecut de la o pierdere de [...] milioane USD la un rezultat pozitiv de [...] milioane USD. Dat fiind că exercițiul financiar 2006 s-a încheiat la 30 septembrie, FSIH nu putea ignora ameliorarea acestora în iunie 2006.
- (239) FSIH nefiind un fond speculativ, Comisia nu este convinsă că o creștere și o stabilizare a veniturilor la un nivel confortabil și previzibil constituie motive valabile de retragere.
- (240) Comisia nu are obiecții cu privire la cel de-al treilea motiv, însă consideră că acesta ar trebui să fie relativizat în raport cu adevăratul motiv al retragerii FSIH: apropierea între Duferco și NLMK.
- (241) Într-adevăr, se pare că inițiativa retragerii îi revine Duferco. După cum a menționat [...] în observațiile sale transmise Comisiei ⁽¹⁹⁾, cesiunea de către FSIH a acțiunilor sale în Duferco US era o condiție sine qua non pentru intrarea NLMK în capitalul SIF.
- „NLMK a pus, în special, ca o condiție prealabilă pentru realizarea întregii operațiuni ca toate acțiunile Duferco US să fie controlate de SIF, ceea ce a însemnat, așadar, o răscumpărare a acțiunilor deținute de FSIH.”
- Având în vedere cele de mai sus, FSIH era, fără îndoială, într-o poziție de forță pentru a negocia cesiunea acțiunilor sale către Duferco. În acest context, faptul că aceasta nu a încercat, totuși, să recupereze mai mult decât miza sa inițială de 95 de milioane EUR, lasă să se înțeleagă că FSIH nu s-a comportat ca un investitor avizat.
- (242) Împotriva unei astfel de prezumții, Belgia a susținut, în observațiile sale, că investiția FSIH trebuia să fie analizată în moneda funcțională a Duferco US (dolarul), și nu în cea a FSIH (euro). În dolari, prețul de vânzare obținut de FSIH ([...] milioane USD) i-ar fi acordat un randament decent de 6,81 % pe an. Comisia nu împărtășește această poziție din două motive. În primul rând, aceasta susține că singura monedă care dă sens pentru FSIH în calitate

⁽¹⁹⁾ Observațiile din partea [...] din 23 iunie 2014, punctul 24.

de administrator al unor fonduri exprimate în euro este moneda euro. În al doilea rând și în mod fundamental, aceasta precizează că dezbateră nu are nicio influență asupra singurului aspect important, acela de a ști dacă acest preț de [...] milioane USD (sau, echivalent, [...] milioane EUR) corespunde prețului pieței pe care un investitor privat l-ar fi putut obține în condiții similare. După această punere în context necesară, Comisia dorește în prezent să răspundă la această întrebare.

(ii) Cu privire la comportamentul FSIH ca investitorul privat

- (243) În momentul negocierii cesiunii acțiunilor sale în Duferco US, Comisia constată, în primul rând, că FSIH nu a instituit o procedură de cerere de ofertă deschisă, transparentă și necondiționată, întrucât, în opinia sa, „ar fi fost dificil să se îndrepte către un cumpărător terț pentru cesionarea unei participații minoritare în cadrul unei societăți private (necotate)”⁽²⁰⁾. Examinarea motivelor de retragere a FSIH discreditează, în mod clar, acest argument: FSIH nu a avut în vedere să invite societatea Duferco la procedura concurențială de ofertare tocmai pentru a o favoriza pe aceasta, care avea o nevoie stringentă de acțiunile FSIH pentru a încheia acordul cu NLMK.
- (244) Dar Comisia nu solicită sistematic instituirea unei proceduri de cerere de ofertă⁽²¹⁾ pentru a califica o vânzare drept conformă cu prețul pieței. În schimb, Comisia recomandă, în acest caz, să se recurgă la expertize independente pentru a determina o evaluare a prețului de piață.
- (245) Cu toate acestea, FSIH nu a efectuat o astfel de expertiză. Belgia consideră, în această privință, că realizarea unui raport de evaluare era la fel de inutilă ca o invitație de a depune o ofertă „având în vedere implicarea activă și efectivă a FSIH în Farrell de la intrarea sa în capital în 2003 și cunoașterea aprofundată a sectorului siderurgic”⁽²²⁾.
- (246) Prin urmare, Comisia constată că cele două metode utilizate, în mod obișnuit, de aceasta pentru a stabili un preț de piață, și anume invitația de a depune o ofertă sau expertiza independentă, nu au fost puse în aplicare de regiunea valonă.
- (247) În cazul în care un stat membru susține că o operațiune economică îndeplinește criteriul investitorului privat care operează într-o economie de piață, acesta trebuie să furnizeze dovezi care să demonstreze că decizia de a efectua operațiunea a fost luată, la momentul respectiv, pe baza unor evaluări economice comparabile cu cele pe care, în circumstanțe similare, un operator privat rațional le-ar fi efectuat pentru a stabili avantajele economice care decurg din aceasta.
- (248) Rezultă, într-adevăr, ceea ce urmează din Hotărârea EDF⁽²³⁾:
- „83 Aceste elemente trebuie să indice în mod clar că, anterior sau simultan acordării avantajului economic [...], statul membru respectiv a adoptat decizia de a efectua, prin intermediul măsurii aplicate în mod efectiv, o investiție în cadrul întreprinderii publice controlate.
- 84 Pot fi necesare, în această privință, în special elemente care să demonstreze că decizia respectivă este întemeiată pe evaluări economice comparabile cu evaluările pe care, în împrejurările speței, un investitor privat rațional aflat într-o situație cât mai apropiată de situația acestui stat membru le-ar fi efectuat înainte de a realiza investiția menționată, în scopul de a determina rentabilitatea viitoare a unei astfel de investiții.
- 85 În schimb, evaluările economice efectuate după acordarea avantajului respectiv, constatarea retrospectivă a rentabilității efective a investiției realizate de statul membru vizat sau justificările ulterioare cu privire la alegerea procedurii reținut efectiv nu sunt suficiente pentru a dovedi că acest stat membru a adoptat, în mod prealabil sau simultan acordării avantajului, o astfel de decizie în calitatea sa de acționar [...]”
- (249) Cu toate acestea, Comisia ia act de faptul că metodele de evaluare prezentate de Belgia și de [...] sunt studii posterioare punerii în aplicare a măsurii supuse examinării. Acestea nu au fost îndeplinite decât pentru a răspunde preocupărilor exprimate de Comisie în decizia de inițiere a procedurii, și anume mult timp după faptele în cauză.
- (250) În această privință, Comisia arată în observațiile [...] ⁽²⁴⁾ că, în cazul în care aceasta din urmă a solicitat KPMG să reconstituie a posteriori evaluarea Duferco US, KPMG a trebuit să respingă abordarea pe bază de venituri, în absența unui plan de afaceri care ar fi fost elaborat la momentul respectiv de Duferco US.

⁽²⁰⁾ Nota de subsol nr. 2 din observațiile Belgiei privind decizia de inițiere a procedurii din 11 decembrie 2013.

⁽²¹⁾ Hotărârea Tribunalului din 28 februarie 2012, Landul Burgenland/Comisia, T-268/08 și T-281/08, ECLI:EU:T:2012:90, punctul 72.

⁽²²⁾ Observațiile Belgiei din 11 decembrie 2013, punctul 32.

⁽²³⁾ Hotărârea Curții de Justiție din 5 iunie 2012, Comisia/EDF, C-124/10, ECLI:EU:C:2012:318, punctele 83-85.

⁽²⁴⁾ Observațiile [...], punctul 42, p. 12.

- (251) Comisia a solicitat în trei rânduri orice document anterior care să indice existența unor lucrări preliminare deciziei FSIH ⁽²⁵⁾. Belgia a răspuns că, începând din 2003, data intrării FSIH în capitalul Duferco US, trei administratori reprezentând FSIH erau prezenți în consiliile de administrație ale Duferco US și Farrell și erau implicați în gestionarea acestor societăți. Numeroase rapoarte au fost schimbate între acționarii Duferco US ⁽²⁶⁾. Belgia a comunicat, astfel, două exemple de rapoarte din august 2004 și martie 2005. Aceste rapoarte sunt procese verbale de câteva pagini a două vizite la Farrell, efectuate de reprezentanții FSIH. Comisia consideră că acestea nu permit în niciun fel stabilirea valorii participației FSIH în Duferco US. Belgia consideră că acești experți din industria siderurgică erau în măsură să evalueze ei înșiși situația întreprinderii ⁽²⁷⁾. Cu toate acestea, Comisia menționează că Belgia nu a furnizat nicio notă, corespondență sau alte documente privind schimburile comerciale pe care le-au putut avea acești experți din sectorul siderurgic cu grupul Duferco pentru a stabili prețul participării FSIH în Duferco US.
- (252) Având în vedere aceste elemente, motivele de retragere a FSIH și jurisprudența rezultată din hotărârea EDF, Comisia concluzionează că FSIH nu a acționat ca un investitor privat în economia de piață atunci când și-a vândut acțiunile în Duferco US.

(iii) **Cuantificarea ajutorului**

- (253) Comisia a arătat că, prin faptul că nu a acționat ca un investitor privat, FSIH a acordat un avantaj economic DII, pe care aceasta nu l-ar fi obținut în condiții normale de piață.
- (254) În absența unei demonstrații de către Belgia că o evaluare ex-ante a Duferco US ar fi condus la prețul de vânzare plătit efectiv, Comisia a efectuat propria sa evaluare a valorii Duferco US FSIH, la o cotă de 49,99 % (cotă deținută de FSIH).
- (255) În primul rând, Comisia refuză să excludă complet metoda de evaluare prin fondurile proprii, utilizată în decizia de inițiere a procedurii. Cu toate acestea și pentru a lua în considerare observațiile Belgiei cu privire la limitele intrinseci ale acestei metode, Comisia nu o va utiliza decât pentru verificare.

Tabelul 1

Fonduri proprii și rezultate nete ale Duferco US (mii USD)

	2003/09	2004/09	2005/09	2006/09
Fonduri proprii	51 912	129 686	115 795	140 577
Rezultat net	- 6 596	77 716	- 13 891	24 782

Tabelul 2

Fonduri proprii și rezultate nete ale Farrell (mii USD)

	2003/09	2004/09	2005/09	2006/09
Fonduri proprii	78 721	157 370	134 150	139 402
Rezultat net	- 7 034	78 591	- 13 279	25 458

- (256) Din aceste date, rezultă doar că o metodă de evaluare pe baza valorii fondurilor proprii duce, incontestabil, la o valoare mai mare în 2006 decât în 2003.
- (257) Cu toate acestea, Comisia a estimat valoarea participației FSIH în Duferco US, în conformitate cu metoda preconizată de Belgia: cea a multiplului EBITDA. Această metodă necesită estimarea: (i) EBITDA pentru 2006 (anul de vânzare); și (ii) un multiplu care să i se aplice, de la societăți comparabile.

⁽²⁵⁾ Solicitare de informații din 29 noiembrie 2011, din 29 iunie 2012 și din 27 ianuarie 2015.

⁽²⁶⁾ Răspunsul Belgiei din 4 iunie 2013.

⁽²⁷⁾ Răspunsul Belgiei din 28 septembrie 2012.

- (258) Belgia preconiza să se bazeze pe un EBITDA cuprins între 25 și 42 de milioane EUR pentru 2006. În conformitate cu conturile consolidate ale Duferco US la 30 septembrie 2006 ⁽²⁸⁾, EBITDA s-a ridicat, în realitate, la 52,25 de milioane USD (rezultat de exploatare: 45,97 + depreciere și amortizări: 6,28). Cea mai mare parte din acest rezultat pozitiv ar fi trebuit să fie deja cunoscută la data de 14 iunie 2006, întrucât mai erau doar două luni și jumătate înainte de sfârșitul exercițiului financiar. Prin urmare, Comisia consideră că intervalul preconizat de către Belgia este exagerat de scăzut. El observă, de asemenea, că studiul posterior realizat de KPMG adoptă un EBITDA „previzional” pentru anul 2006 de 42 de milioane USD. Compararea acestor diverse elemente determină Comisia să rețină faptul că o valoare a EBITDA de 47,12 milioane USD ⁽²⁹⁾ ar fi putut fi anticipată în mod realist în cursul anului 2006.
- (259) Estimarea Comisiei se bazează pe următoarele elemente. La 12 iunie 2006, într-o notă ⁽³⁰⁾ pentru Consiliul său de administrație din 14 iunie, FSIH prevedea un rezultat stabilizat de „20-25 de milioane USD” pentru 2006 și anii următori. Acest lucru confirmă, în primul rând, că FSIH avea o anumită vizibilitate asupra situației financiare a societății. Dar acest lucru oferă, în principal, un bun indiciu al nivelului EBITDA care putea fi preconizat *ex ante*. Reconstituirea contabilă și financiară realizată de KPMG în 2014 concluzionează, într-adevăr, că un rezultat net de 20,3 milioane EUR merge mână în mână cu un EBITDA de 42,3 milioane EUR. Dacă se reține acest raport EBITDA/rezultat net de 2,09 și se aplică unui rezultat net previzionat de 22,5 milioane EUR (medie aritmetică a intervalului anticipat de FSIH în nota sa pentru Consiliul de administrație), atunci se obține un EBITDA previzionat pentru 2006 de 47 de milioane EUR – o sumă foarte apropiată de suma de 47,12 milioane EUR estimată de Comisie în considerentul anterior.
- (260) În ceea ce privește multiplul care trebuie aplicat, Comisia reia multiplul extras din metodologia aplicată de Hatch Beddows în evaluarea Duferco US realizată în 2003, și anume un multiplu de [...]. Acest studiu constituie, într-adevăr, singura analiză *ex ante* disponibilă în momentul cesiunii.
- (261) Rezultă de aici că valoarea participației FSIH în Duferco US s-ar ridica la [...] milioane USD ⁽³¹⁾. Valoarea ajutorului corespunde diferenței dintre această evaluare și prețul de transfer de [...] milioane USD adoptat în 2006, și anume 15,24 de milioane USD.
- (262) La această sumă trebuie să se adauge valoarea opțiunii de cumpărare, și anume [...] milioane USD, conform estimărilor *ex post* de către KPMG. Valoarea totală a ajutorului primit de DII se ridică astfel la 15,34 de milioane USD, și anume, în principiu, 11,58 milioane EUR ⁽³²⁾.
- (263) Comisia constată că valoarea ajutorului astfel estimată confirmă faptul că prețul de vânzare al participației FSIH în Duferco US nu corespunde celui pe care l-ar fi putut aștepta un investitor privat care acționează în condiții normale de piață.

7.1.4.2. Măsura 2

(i) Cu privire la justificările referitoare la retragerea FSIH

- (264) În observațiile sale, Belgia a justificat retragerea FSIH din DPH prin următorii factori: caracterul ciclic al sectorului, intrarea și influența unor noi investitori privați în grupul Duferco ([...] și NLMK), disponibilitatea unor lichidități în cadrul grupului Duferco.
- (265) Dacă ultimul dintre factori nu este pus la îndoială, Comisia contestă, în schimb, faptul că primii doi factori au jucat un rol decisiv. Într-adevăr, niciunul dintre aceste două motive nu figurează în procesul-verbal al Consiliului de administrație din 14 iunie 2006 al FSIH ⁽³³⁾, care se referă la cesiunea acțiunilor DPH. În schimb, procesul-verbal menționează un alt motiv mai stringent: o nevoie urgentă de lichidități din partea FSIH.

„La sfârșitul anului 2005, F.S.I.H. s-a confruntat cu nevoi importante de numerar pentru finanțarea unor proiecte urgente.

În același timp, grupul Duferco a avut ocazia să își vândă unitatea industrială situată în Rusia.

F.S.I.H. a profitat de această ocazie pentru a solicita [societății care, la momentul respectiv, controla DPH] să îi răscumpere acțiunile în D.P.H.”

⁽²⁸⁾ Anexa 1 la răspunsul Belgiei din 28 septembrie 2012, p. 24 și 6.

⁽²⁹⁾ Această valoare corespunde mediei aritmetice a estimării *ex post* a EBITDA 2006 de către KPMG și a EBITDA realizată efectiv în 2006.

⁽³⁰⁾ Anexa la răspunsul Belgiei din 25 septembrie 2015, p. 2.

⁽³¹⁾ [...] × 49,9 % participația FSIH.

⁽³²⁾ Cursul de schimb USD/EUR la 12 decembrie 2006, și anume 0,7550.

⁽³³⁾ Anexa 4 la răspunsul Belgiei din 8 aprilie 2015, pagina 6 „Operațiunea planificată”.

- (266) Trebuie reamintit faptul că FSIH i-au fost alocate 180 de milioane EUR de către SOGEPa la momentul creării acesteia. La sfârșitul anului 2005, această sumă era aproape în întregime imobilizată: 95 de milioane EUR au fost investite în Duferco US și 80 de milioane EUR în DPH. Or, FSIH dorea, în 2006, să sprijine alte proiecte, considerate, fără îndoială, mai prioritare din punctul de vedere al autorității publice valone. Printre aceste proiecte figura recondiționarea furnalului și a uzinei de cocsificare a Carsid, „proiect strategic pentru viitorul industriei siderurgice în Charleroi [și] care făcea parte, cu siguranță, din obiectivul SOGEPa” ⁽³⁴⁾.
- (267) Având în vedere aceste motive, se pare că este vorba în principal de considerații politice și sociale care au determinat FSIH să vândă acțiunile pe care le deținea în DPH: FSIH trebuia să facă rost de lichidități pentru a putea continua să susțină siderurgia în Valonia. Acționând astfel, FSIH nu avea în vedere să evalueze acțiunile sale la nivelul maxim. Dimpotrivă, societatea valonă s-a plasat într-o poziție inferioară pentru a negocia cu Duferco părăsirea DPH.

(ii) Cu privire la comportamentul FSIH ca investitor privat

- (268) În acest context, [societatea care, la momentul respectiv, controla DPH] dispunea de putere discreționară pentru a face o ofertă de răscumpărare agresivă. Din acel moment, FSIH a lansat un studiu independent pentru a valida oferta [societății care, la momentul respectiv, controla DPH], astfel cum reiese din procesul-verbal al Consiliului de administrație din 14 iunie 2006 al FSIH ⁽³⁵⁾:

„Pentru a valida prețul propus pentru tranzacție, FSIH a comandat o evaluare a grupului de către societatea Ernst & Young”.

- (269) În cazul în care un organism public vinde bunuri unei persoane particulare, trebuie să se determine dacă prețul de vânzare este echivalent cu prețul pieței, în sensul că acesta corespunde nivelului care ar fi putut fi obținut de cumpărător în condiții normale de piață. În acest scop, organismul public trebuie să aplice fie o procedură de cerere de ofertă deschisă, transparentă și necondiționată, fie, dacă acest lucru nu este posibil, o expertiză independentă.
- (270) Comisia nu neagă că FSIH a acționat ca un investitor privat atunci când a inițiat studiul independent al Ernst & Young. Cu toate acestea, Comisia constată că, în pofida cererilor în acest sens ⁽³⁶⁾, Belgia nu a fost în măsură să dovedească faptul că concluziile acestui studiu au fost luate, efectiv, în considerare la momentul negocierii între părți. Dimpotrivă, se pare că, presată să își vândă acțiunile, FSIH a lăsat [societății care, la momentul respectiv, controla DPH] inițiativa de a propune un preț, care a fost acceptat fără ca elementele din expertiza ulterioară să fie mobilizate în cadrul negocierilor. Prin urmare, Comisia susține că raportul Ernst & Young 2006 nu a fost utilizat așa cum ar fi făcut un investitor privat în economia de piață și nu a servit, în definitiv, decât pentru a da unei negocieri, practic, deja încheiate, percepția unei tranzacții de piață.
- (271) Având în vedere aceste considerații, se pare că „reducerile” argumentate îndelung de către Belgia nu au fost discutate – sau, cel puțin, suficient discutate – ca atare cu [societatea care, la momentul respectiv, controla DPH] la momentul negocierilor. Dimpotrivă, acestea apar ca definirea *ex post* a unor justificări invocate parțial la nivel intern de către FSIH pentru a se convinge de adecvarea prețului propus de [societatea care, la momentul respectiv, controla DPH].
- (272) Comisia observă, de asemenea, că, indiferent cât de discutabile sunt, în accepția Belgiei, rezultatele raportului Ernst & Young 2006, Regiunea valonă nu a considerat necesar să solicite efectuarea unei alte expertize, astfel cum a procedat în 2003, în momentul intrării sale în Duferco US. Or, discuții atât de tehnice și importante ca cele invocate de Belgia privind pretinsele reduceri negociate între FSIH și [societatea care, la momentul respectiv, controla DPH], ar fi justificat, în orice caz, o contra-expertiză.
- (273) Din aceste motive, Comisia consideră că nu are observații cu privire la „reduceri”, punct cu punct, comportamentul FSIH nefiind, în orice caz, cel al unui investitor privat într-o economie de piață. Comisia concluzionează că, prin vânzarea participației acesteia pentru suma de [...] milioane USD, FSIH a conferit [societății care, la momentul respectiv, controla DPH] un avantaj economic pe care nu l-ar fi obținut în condiții normale de piață.

⁽³⁴⁾ Răspunsul Belgiei din 15 septembrie 2015, pagina 2.

⁽³⁵⁾ Anexa 4 la răspunsul Belgiei din 8 aprilie 2015, pagina 7 „Justificarea prețului”.

⁽³⁶⁾ Solicitare de informații din 15 septembrie 2015.

(iii) Cuantificarea ajutorului

- (274) Singura expertiză independentă de la acel moment, care indica un preț de piață între [...] și [...] milioane USD, elementul de ajutor în favoarea [societății care, la momentul respectiv, controla DPH] prezent în această măsură reprezintă diferența dintre limita inferioară a acestui interval și prețul real al tranzacției, și anume 25,58 de milioane USD [sau 20,36 de milioane EUR ⁽³⁷⁾].

7.1.4.3. Măsura 3**(i) Cu privire la caracterul pari passu al operațiunii**

- (275) Conformitatea unei operațiuni cu principiul investitorului privat în economia de piață se consideră a fi îndeplinită în cazul în care se poate demonstra că operațiunea respectivă a avut loc în condiții *pari passu* între investitorii publici și cei privați.
- (276) Belgia susține că investiția FSIH în DSIH este *pari passu* cu cea a Duferco Développement întrucât: (i) riscurile sunt aceleași pentru FSIH și Duferco Développement (DSIH neaparținând nici grupului Duferco, nici FSIH înainte ca aceștia să preia în comun participații); (ii) sumele furnizate sunt identice; și (iii) intervențiile sunt concomitente.
- (277) [...] confirmă argumentele invocate de Belgia.
- (278) Comisia nu contestă concomitența în timp a operațiunilor. Pe de altă parte, aceasta respinge primele două argumente prezentate de Belgia și consideră, prin urmare, că preluarea de participații de către FSIH nu este *pari passu* cu cea a Duferco Développement.
- (279) Deși DSIH a fost constituită oficial în afara grupului Duferco, Comisia observă, într-adevăr, că DSIH a servit drept simplu vehicul întreprinderii Duferco pentru a achiziționa în comun cu FSIH o societate, Carsid Développement, al cărei capital îl deținea integral în cadrul SIF. Trebuie reamintit că Duferco este unicul acționar al SIF până la 18 decembrie 2012, data achiziționării de către NLMK a 50 % din holdingul luxemburghez.
- (280) Prin urmare, grupul Duferco a plătit suma de [...] milioane EUR pentru a achiziționa Carsid Développement prin intermediul DSIH, și a primit [...] milioane EUR din vânzarea Carsid Développement prin intermediul filialei sale SIF. Această operațiune, care nu constituie, în realitate, decât un simplu transfer al filialelor, este avantajoasă pentru grupul Duferco, în timp ce, pentru FSIH, ea reprezintă o plată în valoare de [...] milioane EUR.
- (281) Comisia concluzionează că, în urma preluării unei participații egale, FSIH a contribuit cu suma de [...] milioane EUR în numerar pentru o filială a grupului Duferco, în timp ce aceasta din urmă a primit [...] milioane EUR net, fără a trebui să își asume riscuri noi. În aceste condiții, nu se poate susține că această investiție a fost *pari passu*.

(ii) Cu privire la comportamentul FSIH ca investitorul privat

- (282) Dincolo de caracterul *ne-pari passu* al operațiunii, Comisia expune motivele care îi permit să concluzioneze în mod neechivoc cu privire la neconformitatea operațiunii cu principiul investitorului privat în economia de piață. Aceste motive sunt legate de modul în care FSIH a evaluat preluarea de participații în DSIH, în ceea ce privește, în special: (i) activele și pasivele deținute de Carsid Développement; și (ii) evaluarea proiectului [...].
- (283) Carsid Développement a luat naștere în 2006 din scindarea parțială a societății sale mamă, Carsid, care aduce întreprinderii nou create un anumit număr de active în natură. Această contribuție a fost evaluată de KPMG la 14 noiembrie 2006 ⁽³⁸⁾. Raportul KPMG (denumit în continuare „raportul KPMG din 2006”) se referă la un aport de active în valoare de [...] milioane EUR, constituite în proporție de mai mult de 99 % din creanțe comerciale față de Duferco La Louvière Sales și dintr-un aport de pasive cu o valoare similară ([...] milioane EUR), corespunzătoare unui provizion pentru riscuri de mediu destinat să acopere costurile de reabilitare a sitului de la Carsid care nu au fost încă suportate.
- (284) Cu siguranță, FSIH a ținut seama de cele [...] milioane EUR de creanțe comerciale în evaluarea Carsid Développement pe care a realizat-o (și, prin urmare, a DSIH) ⁽³⁹⁾. În schimb, în pofida unei solicitări din partea Comisiei în acest sens ⁽⁴⁰⁾, Belgia nu a furnizat niciun element de probă convingător privind luarea în considerare a pasivului Carsid Développement în evaluarea DSIH de către FSIH. Belgia susține, într-adevăr, că acest pasiv nu

⁽³⁷⁾ Cursul de schimb USD/EUR la 14 iunie 2006, și anume 0,7959.

⁽³⁸⁾ Anexa 20 la răspunsul Belgiei din 5 ianuarie 2012.

⁽³⁹⁾ A se vedea, de exemplu, răspunsul Belgiei din 11 decembrie 2013, punctul 86.

⁽⁴⁰⁾ Solicitare de informații din 15 septembrie 2015.

corespundea, în realitate, niciunei obligații legale, legislația privind solurile poluate aplicabilă în Valonia datând abia din 2008. O reabilitare nu ar trebui să fie întreprinsă decât în perspectiva unei evaluări ulterioare a terenului. Or, în această ultimă ipoteză, costurile pentru reabilitare ar fi fost perfect compensate de valoarea terenului reabilitat, stabilită de părți la [...] milioane EUR. Prin urmare, nu ar fi fost necesar să se evalueze provizionul de mediu înscris totuși în conturi. Comisia constată că Belgia nu a furnizat Comisiei nicio dovadă a acestor discuții și niciun fel de expertiză care să confirme valoarea terenurilor reabilite. Prin urmare, Comisia concluzionează că acest pasiv nu a fost luat în considerare în mod corespunzător în evaluarea Carsid Développement de către FSIH.

- (285) În ceea ce privește proiectul [...], regiunea pretinde că FSIH și-ar fi întemeiat analiza pe elemente obiective de cost, identificate în cadrul unui studiu independent realizat în 2006 de către Dufenco într-o întreprindere specializată în reabilitarea siturilor industriale dezafectate și a depozitelor de deșeuri („întreprinderea SPAQuE”), și pe evaluări ale valorii de piață a terenurilor reabilite.
- (286) Comisia recunoaște relevanța elementelor de cost, stabilite la momentul respectiv de către un expert independent. În schimb, aceasta remarcă faptul că valoarea de piață a terenurilor reabilite nu a făcut obiectul niciunui studiu independent *ex ante*. Belgia justifică cifra menționată de [...] milioane EUR printr-un studiu efectuat de expertul Galtier realizat în 2010, la patru ani după măsura în curs de examinare.
- (287) Comisia constată că studiul independent al întreprinderii SPAQuE propunea, totuși, în 2006, o evaluare a veniturilor care pot fi obținute din vânzarea terenurilor reabilite ⁽⁴¹⁾. În niciunul dintre scenariile avute în vedere de SPAQuE, veniturile nu depășeau [...] milioane EUR. Prin urmare, pe baza acestor date de la momentul respectiv, pare imposibil să se justifice valoarea de [...] milioane EUR plătită de FSIH.
- (288) În cele din urmă, chiar dacă s-ar accepta proiectul în valoare de [...] milioane EUR avansat de către Belgia, Comisia constată că nu este obișnuit, pentru un investitor privat în economia de piață, să evalueze un proiect prin suma neactualizată a costurilor și beneficiilor preconizate ale acestuia. Un investitor privat în economia de piață nu evaluează, într-adevăr, în același fel beneficii care nu se vor materializa decât într-un viitor îndepărtat și cheltuieli care urmează să fie efectuate în curând.
- (289) Comisia notează că astfel de erori de evaluare nu ar fi apărut dacă, la momentul respectiv, ar fi fost întreprins un exercițiu complet și unitar de evaluare a Carsid Développement. Prin urmare, Comisia constată că FSIH nu a efectuat, *ex ante*, o evaluare economică de tipul celor solicitate de un investitor privat într-o economie de piață.
- (290) Având în vedere considerațiile de mai sus și jurisprudența EDF deja menționată la considerentul 248, Comisia concluzionează că FSIH nu s-a comportat ca un investitor privat în economia de piață și, prin urmare, a conferit un avantaj economic pentru DSIH în condiții care nu sunt de piață.

(iii) Cuantificarea ajutorului

- (291) Dat fiind că cesionarea de către DSIH a activităților sale nu a dus decât la o creanță, necolectată și deținută în prezent de Dufenco Valonia, Comisia consideră că valoarea ajutorului acordat DSIH este egală cu valoarea totală a preluării de participării de către FSIH, și anume [...] milioane EUR.

7.1.4.4. Măsurile 4 și 5

(i) Caracterul inadecvat al unei abordări comparative

- (292) Comisia consideră că, pentru a evalua dacă un împrumut implică un element de ajutor de stat, este necesar să se determine dacă întreprinderea beneficiară ar fi putut obține sumele în cauză în condiții similare pe piața capitalurilor ⁽⁴²⁾. Pentru a lua o decizie în acest sens, Comisia poate să adopte o abordare comparativă și să evalueze împrumuturile în curs de examinare pe baza operațiunilor de piață pe care le-ar considera comparabile. În acest context, Comisia a solicitat Belgiei să indice dacă [societatea care se afla la conducerea grupului Dufenco la acel moment] și SIF au obținut în 2009 împrumuturi comparabile de la instituții financiare, altele decât FSIH și, în caz afirmativ, în ce condiții.
- (293) Belgia a prezentat Comisiei o serie de tabele cu un anumit număr de împrumuturi acordate [societății care se afla la conducerea grupului Dufenco la acel moment] și SIF.

⁽⁴¹⁾ Anexa 6 la răspunsul Belgiei din 4 iunie 2013, tabel recapitulativ al costurilor și al veniturilor.

⁽⁴²⁾ Hotărârea Tribunalului din 30 aprilie 1998, Cityflyer Express/Comisia, T-16/96, ECLI:EU:T:1998:78, punctul 51.

- (294) În ceea ce privește [societatea care se afla la conducerea grupului Dufferco la momentul respectiv], Belgia a declarat că, în calitate de societate holding neoperațională, [societatea care se afla la conducerea grupului Dufferco la momentul respectiv] nu a avut niciodată nevoie să recurgă la împrumuturi bancare, astfel încât este imposibil să se compare cele două rate cu rata aplicată efectiv de bănci respectivei societăți. În ceea ce privește [societatea care se afla la conducerea grupului Dufferco la momentul respectiv], indicii de referință furnizați de Belgia se referă, așadar, la toate filialele societății.
- (295) Pentru [societatea care se afla la conducerea grupului Dufferco la acel moment], la fel ca pentru SIF, Comisia a constatat deja, în decizia de inițiere a procedurii ⁽⁴³⁾ că tabelele cuprindeau împrumuturi care nu erau comparabile cu cele despre care este vorba aici: durate diferite (în general, mai scurtă decât cele ale celor două împrumuturi în cauză), sume diferite (mult mai mici decât cele două împrumuturi), natură diferită (tabelele cuprind, de exemplu, împrumuturi reînnoibile de un an și autorizații de descoperit de cont) și, în cele din urmă, natura diferitelor garanții (ipotecă pe imobile sau alte active corporale).
- (296) Belgia a reproșat Comisiei că nu a motivat suficient refuzul său de a reține împrumuturile furnizate ca elemente de comparație valabile. Criteriile de analiză reținute de Comisie nu ar fi, într-adevăr, eligibile, deoarece, potrivit Belgiei ⁽⁴⁴⁾, rata dobânzii nu este stabilită în funcție: (i) nici de durata împrumutului; (ii) nici de natura împrumutului; (iii) nici de valoarea împrumutului.
- (297) Contrar afirmațiilor Belgiei, Comisia constată că este general acceptat în cercurile financiare că durata unui împrumut are, fără îndoială, o influență asupra determinării remunerației sale. Astfel, Banca Centrală Europeană a reprezentat grafic ⁽⁴⁵⁾ relația dintre rata de remunerare a unui împrumut și durata acestuia. Reiese foarte clar, din grafic, că remunerația crește în funcție de durata împrumutului, în special în primii 10 ani. Același lucru rezultă și din jurisprudența Tribunalului. În cauza Arbel Fauvet ⁽⁴⁶⁾, Tribunalul a confirmat analiza Comisiei potrivit căreia condițiile de remunerare a unui credit pe termen scurt și a unui credit pe termen lung nu pot fi similare:
- „Astfel, creșterea descoperitului de cont curent acordată de o bancă privată este un credit pe termen foarte scurt, spre deosebire de avansurile în litigiu care au fost acordate pentru o durată de trei ani, care nu face, prin urmare, obiectul aceluiași analize de risc din partea creditorilor. Faptul că un debitor poate să obțină un credit pe termen scurt nu permite, prin urmare, aprecierea posibilităților sale de a obține un împrumut pe termen mai lung, a cărui rambursare va depinde de capacitatea de supraviețuire a debitorului.”
- (298) Comisia consideră că natura împrumutului afectează și remunerația acestuia. Riscul cu privire la proiectul de finanțare a unei nevoi de fond de rulment nu poate fi remunerat la fel ca cel al unui proiect de investiții în capital. Nivelul riscului fiind diferit în funcție de natura proiectului care urmează să fie finanțat, remunerația acestuia este neapărat adaptată în consecință.
- (299) Din aceste motive, Comisia nu primește obiecția formulată de Belgia și își confirmă refuzul de a aplica o abordare comparativă pe baza împrumuturilor acordate de Belgia.
- (300) Ca urmare a refuzului Comisiei de a examina împrumuturile acordate de Belgia, [...] și SIF au dorit să aducă alte împrumuturi la cunoștința Comisiei.
- (301) [...] a prezentat astfel un tabel cu 19 împrumuturi în mai multe valute ale căror valori sunt mai mari decât cele enumerate de Belgia. Dintre cele 19 împrumuturi, Comisia constată că unul singur a fost acordat în 2009. În acest caz, este vorba despre o facilitate de plată care ar putea fi mobilizată pe durate de ordinul lunilor (împrumutul FSIH fiind încheiat pentru o perioadă de șase ani). Cea mai mare parte a celorlalte împrumuturi au fost acordate între 2003 și 2008, și anume înainte de declanșarea crizei financiare și într-o perioadă în care piața oțelului continua să crească. Ca urmare a acestor diferențe semnificative, Comisia consideră că cele 19 împrumuturi prezentate de [...] nu sunt un bun element de comparație pentru împrumutul FSIH.
- (302) În ceea ce privește SIF, Comisia consideră că cele două împrumuturi aduse la cunoștința Comisiei nu sunt relevante. Este vorba, fără îndoială, de două împrumuturi pe termen lung. Cu toate acestea, împrumuturile respective erau, ambele, însoțite de garanții importante: (i) garanții din partea DPH și NLMK; (ii) pentru împrumutul Rabobank: [...]; (iii) pentru împrumutul Sumitomo: o garanție de [...]. Cât despre împrumutul acordat de FSIH, acesta nu este asigurat de nicio garanție. În plus, împrumuturile prezentate de SIF erau [...], în timp ce împrumutul acordat de FSIH este [...]. Din aceste elemente rezultă că împrumutul acordat de FSIH era mai riscant decât împrumuturile menționate de SIF. Prin urmare, aceste împrumuturi nu pot fi utilizate ca elemente de comparație.

⁽⁴³⁾ Punctul 167.

⁽⁴⁴⁾ Răspunsul Belgiei din 11 decembrie 2013, punctele 255-279.

⁽⁴⁵⁾ <https://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>

⁽⁴⁶⁾ Hotărârea Tribunalului din 12 mai 2011, Regiunea Nord-Pas-de-Calais/Comisia, T-267/08 și T-79/08, ECLI:EU:T:2011:209, punctul 161.

- (303) Având în vedere cele de mai sus, Comisia concluzionează că exemplele de împrumuturi furnizate de Belgia, de [...] și de SIF nu sunt comparabile cu cele două împrumuturi în curs de examinare. Metoda comparativă este, prin urmare, neconcludentă în speță.

(ii) **Analiza împrumuturilor din perspectiva Comunicării privind ratele de referință din 2008**

- (304) În cazurile în care este dificil sau chiar imposibil să se identifice operațiuni comparabile pe piață, Comisia a elaborat indicatori pentru a determina dacă unele împrumuturi conțin elemente de ajutor de stat. În ceea ce privește împrumuturile, metodologia care permite calcularea unei rate de referință care ar ține loc de preț de piață este descrisă în Comunicarea privind ratele de referință din 2008. Această metodologie se bazează pe doi parametri fundamentali: marja dobânzii și nivelul garanțiilor.
- (305) În primul rând, Comisia dorește să aplice această metodologie pentru împrumutul acordat [societății care se afla la conducerea grupului Dufenco la momentul respectiv].
- (306) Belgia susține că [societatea care se afla la conducerea grupului Dufenco la momentul respectiv] putea justifica un rating AAA la momentul acordării împrumutului de către FSIH. Pe baza unui tabel care cuprindea aproximativ 40 de împrumuturi în euro deținute în 2009 de Dufenco ⁽⁴⁷⁾, Belgia susține că marjele aplicate de băncile comerciale pentru Dufenco ar reflecta un rating AAA și un nivel înalt de constituire a garanției, în conformitate cu Comunicarea privind ratele de referință din 2008. În cazul în care comunicarea menționată este o reflectare exactă a pieței, ar rezulta că Dufenco ar putea solicita un rating AAA.
- (307) Comisia respinge acest argument. Împrumuturile enumerate în tabelul prezentat de Belgia au o marjă cuprinsă, în general, între 70 și 150 de puncte de bază. Un număr semnificativ din aceste împrumuturi a fost negociat la 100 de puncte de bază. Cu toate acestea, deoarece Belgia pare să pretindă că Dufenco își însoțește împrumuturile de garanții ridicate, Comunicarea privind ratele de referință din 2008 ne arată că o marjă de 100 de puncte de bază corespunde unui rating BB pentru acest nivel al garanțiilor. Prin urmare, raționamentul Belgiei ar putea, cel mult, să atribuie [societății care se afla la conducerea grupului Dufenco la momentul respectiv] ratingul BB.
- (308) Această estimare a ratingului financiar al [societății care se afla la conducerea grupului Dufenco la momentul respectiv] este confirmată de o comparație cu ratingurile principalelor grupuri siderurgice la nivel mondial în 2009. În primul rând, niciun grup siderurgic la nivel mondial, indiferent de agenția de rating, nu a fost cotate AAA în 2009. De altfel, Belgia nu contestă această concluzie. Dintre cele 10 grupuri siderurgice principale la nivel mondial care au făcut obiectul unei cotate în 2009 ⁽⁴⁸⁾, Comisia constată că numai două dintre acestea erau cotate A și A-, trei erau în categoria de rating BBB și patru aparțineau categoriei BB. Comisia deduce din aceasta că grupul Dufenco putea justifica cu greu un rating echivalent cu AAA în 2009 și că ratingul „BB” care rezultă din abordarea propusă de Belgia pare să fie în deplină concordanță cu cel al multor alți grupuri siderurgice – acesta este ratingul cel mai frecvent observat în 2009.
- (309) În ceea ce privește valoarea garanției, Comisia nu împărtășește opinia Belgiei potrivit căreia garanția pentru împrumutul acordat [societății care se afla la conducerea grupului Dufenco la acel moment] ar fi foarte puternică. Pentru a reaminti, această garanție este constituită dintr-un gaj asupra a 15 % din acțiunile DPH și din asigurarea unei rambursări cu prioritate la scadența unei creanțe viitoare, dar aproape sigure de [...] milioane USD.
- (310) În ceea ce privește, în primul rând, gajul asupra a 15 % din acțiunile DPH, Comisia observă că, înregistrată la [...], DPH este o întreprindere necotată ale cărei acțiuni sunt, așadar, prin definiție, nelichide. Or, valoarea unei garanții trebuie să fie evaluată în funcție de gradul de lichiditate în cazul incapacității de plată a debitorului, și anume caracterul său vandabil pe termen scurt și fără pierderea valorii. În plus, la fel ca în cazul oricărei acțiuni ordinare, valoarea acțiunilor DPH rămâne variabilă, ceea ce ridică probleme pentru a garanta un împrumut pe termen lung rambursabil integral în fine. În cele din urmă, Belgia susține că Comisia a scos în evidență soliditatea financiară a DPH la punctul 148 al deciziei de inițiere a procedurii (majorare a capitalului propriu și a profitului net). Comisia precizează că această constatare este valabilă pentru perioada cuprinsă între 2003 și 2006, și nu pentru anul 2009. Raportul anual pe 2009 al Dufenco subliniază, în schimb, scăderea puternică a vânzărilor, aproape la jumătate în comparație cu 2008, și o pierdere consolidată de aproximativ [...] milioane USD. Prin urmare, Comisia consideră că această garanție nu poate fi considerată normală, ci, dimpotrivă, trebuie calificată ca fiind scăzută.
- (311) În continuare, în ceea ce privește creanța de [...] milioane USD, Comisia reamintește că, în conformitate cu articolul 3 din acordul de împrumut, [societatea care se afla la conducerea grupului Dufenco la acel moment] trebuia să ramburseze împrumutul la 31 decembrie 2015 sau mai devreme în caz de schimbare a controlului SIF,

⁽⁴⁷⁾ Anexa 13 la răspunsul Belgiei din 4 iunie 2013.

⁽⁴⁸⁾ ArcelorMittal, Nippon Steel&Sumitomo Metal Corporation, Tata Steel Limited, Nucor Corporation, United States Steel Corp., ThyssenKrupp AG, PAO Severstal, NLMK, Kobe Steel Ltd (rating Standard & Poors).

în conformitate cu Convenția din 1 septembrie 2008 încheiată între DII și NLMK. În acest din urmă caz, articolul 6.1 din acordul menționat prevede că [societatea care se afla la conducerea grupului Dufferco la momentul respectiv] s-a angajat să acorde, cu prioritate și înainte de orice plată sau rambursare a unor datorii de orice natură, sumele necesare pentru rambursarea datorată în temeiul acordului de împrumut. Articolul 6.2 prevede, de asemenea, că [societatea care se afla la conducerea grupului Dufferco la momentul respectiv] se angajează ca DII să întârzie exercitarea opțiunii sale de vânzare până la 18 decembrie 2012 și/sau până la realizarea investițiilor menționate în anexă.

- (312) Comisia precizează că valoarea unei garanții se evaluează pe baza capacității sale de a produce rezultate. Or, în cazul de față, creanța Dufferco nu poate fi considerată sigură la momentul semnării acordului de împrumut, deoarece DII s-a angajat să nu își exercite opțiunea înainte de 18 decembrie 2012. Până la acea dată, în caz de nerambursare din partea [societății care se afla la conducerea grupului Dufferco la momentul respectiv], garanția nu are nicio valoare. Cu toate acestea, Comisia recunoaște că, având în vedere contextul perioadei, retragerea Dufferco din SIF era foarte probabilă. Probabilitatea de realizare și, de fapt, calitatea acesteia creșteau de-a lungul timpului, cu atât mai mult cu cât Dufferco și-a luat angajamentul să utilizeze cu prioritate creanța devenită sigură pentru rambursarea împrumutului acordat de FSIH. Prin urmare, Comisia este de părere să urmeze poziția Belgiei privind calificarea nivelului normal al garanției.
- (313) Comisia concluzionează, în ceea ce privește [societatea care se afla la conducerea grupului Dufferco la momentul respectiv], că trebuie aplicat întreprinderii un rating BB și împrumuturilor în cauză un nivel de garanții care, în cel mai bun caz, ar putea fi considerate normale. Pe baza Comunicării privind ratele de referință din 2008, marja ar fi trebuit să fie de 220 de puncte de bază – un nivel mult superior celor 75 de puncte de bază acordate de FSIH. Un avantaj economic a fost, prin urmare, conferit societății SIF în condiții care nu sunt de piață.
- (314) În al doilea rând, Comisia aplică Comunicarea privind ratele de referință din 2008 împrumutului acordat SIF.
- (315) Comisia observă că, la fel precum Dufferco, întreprinderea comună SIF nu dispunea de un rating public. În lipsa unui rating sau a altor elemente care să îi permită să aproximeze ratingul financiar al SIF, Comisia nu a avut altă opțiune decât de a se baza, într-o manieră prudentă, pe ratingul financiar al societăților-mamă.
- (316) Astfel, Comisia constată că societatea-mamă NLMK era cotate BBB– de către Standard and Poor's, Ba1 de către Moody's și BB+ de către Fitch ratings (ratinguri extrase din raportul anual pentru anul 2009 al NLMK). Aceste ratinguri corespund, în conformitate cu Comunicarea privind ratele de referință din 2008, categoriei de „rating satisfăcător” (BB). A doua societate-mamă, Dufferco, este cotate, de asemenea, BB în temeiul estimării acceptate de Comisie la considerentul (313).
- (317) Ca filială a două societăți (NLMK și Dufferco) cotate BB, conform estimărilor Comisiei și ținând seama de contextul macroeconomic din 2009, deosebit de dur în sectorul siderurgic, Comisia consideră că ratingul SIF poate fi calificat în mod prudent și rezonabil ca fiind BB.
- (318) Comisia constată apoi că împrumutul a fost acordat fără nicio garanție. SIF obiectează că avea capacitatea de a furniza propria sa garanție, și chiar cea a NLMK sau Dufferco: „Dacă nicio garanție nu i-a fost solicitată de FSIH, aceasta este pentru că situația sa financiară la momentul respectiv, apartenența la grupurile NLMK/Dufferco și garanția oferită de NLMK în caz de schimbare a controlului erau susceptibile să asigure FSIH privind capacitatea sa de rambursare a împrumutului”⁽⁴⁹⁾. SIF subliniază soliditatea situației sale financiare în 2008. Cu toate acestea, împrumutul acordat de FSIH se întindea pe [7-12] ani, cu rambursare în fine. Având în vedere aceste două caracteristici, Comisia consideră că un creditor privat ar fi solicitat garanții suficiente și proporționale pentru a acoperi riscul timp de [7-12] ani și nu s-ar fi mulțumit numai cu rezultatele financiare ale SIF pe exercițiul financiar 2008 pentru a renunța la orice garanție. Comisia concluzionează de aici că nivelul garanțiilor aferente împrumutului este scăzut.
- (319) Estimarea ratingului financiar al SIF (BB) și a nivelului garanțiilor (scăzut) aferente împrumutului FSIH, determină Comisia să considere că o remunerație de 400 de puncte de bază ar fi fost necesară din perspectiva Comunicării privind ratele de referință din 2008. Această remunerație este mult superioară celor 75 de puncte de bază negociate între SIF și FSIH. Dat fiind că societății SIF i s-a conferit un avantaj economic în condiții care nu sunt de piață, Comisia concluzionează că există un ajutor de stat.

⁽⁴⁹⁾ Alineatul (28) din observațiile SIF.

- (320) Având în vedere cele de mai sus, Comisia consideră că niciun creditor privat nu ar fi acceptat să acorde 100 și, respectiv, 75 de milioane EUR [societății care se afla la conducerea grupului Dufenco la acel moment] și SIF în condițiile aprobate de FSIH. Prin urmare, FSIH a acordat un avantaj celor doi beneficiari ai împrumuturilor prin faptul că nu a acționat ca un creditor privat, ceea ce îi plasează pe aceștia într-o poziție mai favorabilă decât cea a concurenților lor.

(iii) **Valoarea estimată a ajutorului**

- (321) Valoarea ajutorului rezultă din diferența dintre ratele aplicate efectiv (1,99 %) și ratele care rezultă din aplicarea Comunicării privind ratele de referință din 2008, și anume 3,502 % (rata Euribor la 12 luni + 220 de puncte de bază) pentru [societatea care se afla la conducerea grupului Dufenco la acel moment] și 4,302 % (rata Euribor la 12 luni + 400 de puncte de bază) pentru SIF, valabile pentru perioada cuprinsă între ziua în care au fost acordate împrumuturile și ziua în care acestea au fost rambursate anticipat. Astfel, împrumutul acordat [societății care se afla la conducerea grupului Dufenco la momentul respectiv] a fost semnat la 4 septembrie 2009, pentru o sumă de 30 de milioane EUR, o perioadă de șase ani, în principiu, și o rată efectivă de 2,04 % la momentul plății, apoi suma a fost majorată cu 70 de milioane EUR, cu o rată efectivă de 1,99 % la momentul plății. Rambursarea anticipată a avut loc în iulie 2011. Suma împrumutului acordat SIF era de 75 de milioane EUR, deblocat în tranșe de câte 20 de milioane EUR (septembrie 2009) și 55 de milioane EUR (decembrie 2009), cu o rată a dobânzii efective de 1,99 % pentru cele două tranșe. S-a convenit asupra unor rambursări anticipate pe tranșe de principal și de dobândă în iunie 2011, apoi în 2012 și 2013.
- (322) Pe o bază de calcul a actualizărilor simplificată, cu titlu ilustrativ, suma ajutorului se ridică așadar la aproximativ 2,08 milioane EUR pentru împrumutul acordat [societății care se afla la conducerea grupului Dufenco la momentul respectiv] și la 10,41 milioane EUR pentru împrumutul acordat SIF ⁽⁵⁰⁾.

7.1.4.5. **Măsura 6**

(i) **Cu privire la caracterul pari passu al operațiunii**

- (323) Se consideră că există conformitate a unei operațiuni cu principiul investitorului privat în economia de piață dacă se poate dovedi că operațiunea respectivă a avut loc în condiții *pari passu* între investitorii publici și cei privați.
- (324) Belgia susține că preluarea de participații de către FSIH este *pari passu* cu cea a DII pe motiv că sumele investite sunt practic identice, că DLL nu făcea parte din grupul Dufenco la momentul investiției FSIH și că scopul acestor investiții era de a răscumpăra activele care aparțineau SIF, și nu grupului Dufenco.
- (325) [...] confirmă aceste observații și adaugă că DII nu s-a aflat în posesia niciunui alt document financiar decât cele prezentate de Belgia pentru a examina caracterul adecvat al investițiilor.
- (326) Comisia consideră că, la fel ca DSIH (măsura 3), DLP este doar un vehicul utilizat de părțile interesate, FSIH și DII, pentru a da o aparență *pari passu* preluării de către Dufenco a activelor care îi aparțineau deja în parte. Într-adevăr, DLP a fost creat în martie 2011 de către FSIH și DII ca un vehicul ad hoc pentru a primi activele belgiene ale Dufenco. Este vorba, în special, de activele provenite din destrămarea SIF (deținută, la acel moment, în proporție de 50 % de către Dufenco) și de activele deținute în comun cu FSIH prin DSIH.
- (327) Deși DLP a fost creată, în mod oficial, în afara grupului Dufenco, Comisia este de părere că coincidența în timp și succesiunea cesiunilor de participații între diferitele filiale ale grupului Dufenco între iunie și iulie 2011 ⁽⁵¹⁾ indică dependența DLP față de Dufenco încă de la începuturile sale.
- (328) În plus și în mod fundamental, Comisia constată că, la expirarea măsurii în curs de examinare, situația patrimonială a grupului Dufenco și riscurile inerente nu suferă aproape nicio schimbare. Într-adevăr, Dufenco deține prin intermediul DLP: (i) 50,3 % active siderurgice pe care le deținea deja, anterior, în proporție de 50 %

⁽⁵⁰⁾ Estimarea se face prin calcularea dobânzilor care ar fi fost datorate prin aplicarea ratei din Comunicarea privind ratele de referință din 2008 și prin scăderea dobânzilor estimate pe baza ratei aplicate efectiv, actualizând orice sumă la rata indicată în respectiva comunicare. Cu toate acestea, calculul dobânzii și actualizarea sunt făcute în mod aproximativ în raport cu scadențele temporale simulate (în special, durata în ani în loc de data exactă de rambursare, neluarea în considerare a rambursării parțiale a dobânzii), care, prin urmare, nu țin seama de profilul financiar și de calendarul de rambursare efective.

⁽⁵¹⁾ A se vedea, în special, considerentul 49 din prezenta decizie.

prin intermediul SIF; și (ii) 50,3 % active de diversificare pe care le deținea deja, anterior, în proporție de 50 % prin intermediul DSIH. Pe de altă parte, situația patrimonială a FSIH se schimbă în mod semnificativ la expirarea măsurii în curs de examinare. FSIH dobândește, într-adevăr, 49,7 % active siderurgice importante, situate în La Louvière și în Trebos, care îi erau, anterior, străine.

- (329) În ceea ce privește angajamentele financiare, această situație se traduce, prin urmare, pentru grupul Duferco, după cum urmează:
- [...] milioane EUR plătite pentru a răscumpăra anumite active siderurgice ale SIF prin intermediul DLP;
 - [...] milioane EUR obținute prin vânzarea aceluiași active de către SIF, în momentul respectiv filială deținută în proporție de 50 % de către Duferco;
 - [...] milioane EUR datorie față de DSIH prin intermediul DLP pentru cumpărarea Duferco Diversification;
 - [...] milioane EUR datorii față de DLP prin intermediul DSIH, pentru vânzarea de Duferco Diversification.
- (330) Se obține o contribuție financiară netă a grupului Duferco de [...] milioane EUR pentru preluarea de participații în DLP în proporție de 50,3 %. Această sumă nu este proporțională cu suma de 99,7 milioane EUR ⁽⁵²⁾ acordate de FSIH pentru a deveni acționar în proporție de 49,7 % al DLP.
- (331) În aceste condiții, nu se poate susține că această investiție era *pari passu*.

(ii) Cu privire la comportamentul FSIH ca investitor privat

- (332) În prezent, Comisia expune motivele care au determinat-o, dincolo de caracterul *nepari passu* al operațiunii, să conchidă asupra existenței unei neconformități cu principiul investitorului privat în economia de piață. Aceste motive sunt legate de modul în care FSIH a evaluat preluarea sa de participații în DLP.
- (333) Înainte de a intra în detalii privind aceste evaluări, Comisia respinge o obiecție formulată de [...]. Conform [...], faptul că FSIH nu a avut acces la alte documente decât DII (investitor privat) la momentul faptelor, ar fi suficient pentru a demonstra caracterul prudent al investiției FSIH.
- (334) Pentru motivele expuse în considerentul 329, operațiunea în curs de examinare era aproape neutră din punct de vedere financiar pentru grupul Duferco. Prin urmare, acesta din urmă nu era deloc interesat să realizeze rapoarte și studii detaliate: prețul activelor răscumpărate de DLP nu avea decât o incidență minimă asupra trezoreriei acesteia. Acest lucru nu s-a întâmplat în cazul FSIH, care trebuia să plătească 49,7 % din prețul stabilit pentru aceste active. Prin urmare, FSIH, și nu Duferco, trebuia să depună toate eforturile posibile pentru a evalua activele la valoarea justă. Faptul că Duferco nu a dispus de alte documente decât cele produse de către Belgia, nu constituie nicidecum dovada că FSIH a acționat ca un investitor privat în economia de piață.
- (335) În ceea ce privește conținutul evaluărilor respective, Comisia reamintește necesitatea de evaluare a patru elemente: (i) acțiunile DLLPL; (ii) acțiunile Duferco Trebos; (iii) stocurile răscumpărate de la Duferco La Louvière Sales; și (iv) proiectul care justifică o investiție de [30-40] de milioane EUR în DLLPL.
- (336) Comisia consideră că raportul Galtier din mai 2011, prezentat de Belgia, nu furnizează un exercițiu de evaluare riguros pentru DLLPL. Acesta menționează numai o estimare a valorii juste („fair value”) a activelor corporale ale sitului La Louvière și nu se referă la niciun element de pasiv, nici la vreun plan de afaceri.
- (337) Cu toate acestea, expertul Galtier a informat Comisia, prin intermediul Belgiei, că și-a întemeiat aprecierea pe un plan de afaceri corespunzător. Versiunea sintetică a acestui plan de afaceri, furnizată de Belgia ⁽⁵³⁾, este un document scurt, în care nu este menționată nicio dată și nicio ipoteză. Comisia nu a primit versiunea consolidată a planului de afaceri, în ipoteza în care aceasta ar exista.

⁽⁵²⁾ Comisia a scăzut din majorarea de capital în valoare de 100 de milioane EUR, efectul net asupra FSIH al vânzării Duferco Diversification către DLP (- 0,3 milioane EUR).

⁽⁵³⁾ Anexa 21 la răspunsul Belgiei la decizia de inițiere a procedurii.

- (338) Belgia a invocat același argument cu privire la prețul de achiziție a acțiunilor Dufenco Trebos, și anume că documentul intitulat „Valoarea de utilizare a activelor corporale și necorporale ale Trebos”, publicat în mai 2011, reprezintă, de fapt, o serie de studii și rapoarte care ar include un plan de afaceri preliminar de două pagini, redactat de Dufenco ⁽⁵⁴⁾. Data realizării acestui din urmă document nu este specificată. Obiectivul raportului din 2011 era de a evalua activele în ceea ce privește valoarea de utilizare și de a identifica valoarea clienților în fondul de comerț general. Niciun control al conturilor sau un audit al societății nu au fost efectuate. Nicio evaluare sintetică a întregii societăți Dufenco Trebos nu este furnizată.
- (339) În ceea ce privește aceste două achiziții, Belgia recunoaște, de altfel, că „părțile nu au considerat necesar să prezinte un plan de afaceri corespunzător. FSIH cunoștea perfect obiectul achiziției sale.” Cu toate acestea, Comisia consideră că cunoașterea unei întreprinderi este utilă, dar insuficientă pentru un investitor a cărui decizie de a investi depinde de profitabilitatea viitoare preconizată.
- (340) În ceea ce privește evaluarea stocurilor Dufenco La Louvière Sales, societate controlată de SIF, Belgia a prezentat un document care justifică, în opinia sa, că valoarea de piață a stocurilor era mai mare decât valoarea lor contabilă, valoare care a fost reținută pentru fixarea prețului de vânzare. Din nou, Comisia constată că data de realizare a acestui document nu este indicată.
- (341) În sfârșit, în ceea ce privește investiția în valoare de [30-40] de milioane EUR în DLLPL, Comisia a solicitat Belgiei în decizia de inițiere a procedurii să prezinte toate studiile și planurile de afaceri legate de această investiție. Belgia a confirmat faptul că, în cele din urmă, un singur plan de afaceri a justificat investiția în valoare de [30-40] de milioane EUR, celelalte planuri menționate nemaifiind aplicabile deoarece vizau alte proiecte neselectate. Prin urmare, Belgia a înaintat Comisiei un plan de o pagină, nedatat, cuprinzând un tabel cu EBITDA până în 2016, fără nicio explicație sau ipoteză care să justifice cifrele prezentate.
- (342) În opinia Comisiei, caracterul insuficient al acestui document nu este compensat prin celelalte documente invocate de Belgia. Documentul intitulat „Un proiect de viitor pentru siderurgia din La Louvière”, din februarie 2011, descrie în detaliu strategia de dezvoltare durabilă a activităților pentru produsele lungi și produsele plate. O pagină este dedicată evoluției istorice a DLLPL în ultimii cinci ani. Documentul intitulat „Plan de marketing pentru produse lungi 2011-2013” se limitează la un studiu al sectorului în cauză.
- (343) Rezultă din cele de mai sus că investiția FSIH nu poate fi considerată conformă cu principiul investitorului privat într-o economie de piață. Comisia constată că DLP a permis din nou societății FSIH să sprijine activitatea siderurgică din Valonia, fără ca acest lucru să fie justificat de o analiză economică în conformitate cu principiul investitorului privat în economia de piață.

(iii) Valoarea estimată a ajutorului

- (344) Rezultă din cele de mai sus că investiția nu poate fi considerată *pari passu* și în conformitate cu principiul investitorului privat în economia de piață. Valoarea ajutorului primit de DLP se ridică, prin urmare, la cuantumul majorării de capital, și anume 100 de milioane EUR.

7.1.4.6. Concluzie generală cu privire la criteriul avantajului economic

- (345) După ce a analizat fiecare măsură în parte, Comisia a considerat că este necesar să se efectueze o analiză mai generală a strategiei de investiții a FSIH încă de la crearea sa. Într-adevăr, Comisia consideră că aceste măsuri sunt indisolubile unele de altele și participă la un singur obiectiv: sprijinirea durabilă și menținerea activităților grupului Dufenco în Valonia, cu ajutorul unor investiții indirecte în filialele offshore ale grupului în scopul de a eluda interdicția privind ajutoarele acordate siderurgiei în Uniune. Într-adevăr, intervențiile FSIH au avut drept beneficiari societatea-mamă a Dufenco sau filiale ale grupului, situate în Statele Unite ale Americii (măsura 1), [...] (măsura 2), Irlanda (măsura 3), [...] (măsura 4) și [...] (măsurile 5 și 6), pentru finanțarea unor proiecte a căror realizare avea loc în Valonia, în filialele valone ale grupului care își desfășoară activitatea în sectorul siderurgic, apoi în cel al decontaminării siturilor, în cazul în care grupul a pus capăt, treptat, activităților sale siderurgice în Valonia.

⁽⁵⁴⁾ Anexa 23 la răspunsul Belgiei la decizia de inițiere a procedurii.

- (346) Această analiză se justifică prin concomitența sau realizarea apropiată în timp a anumitor fapte.
- (347) Într-adevăr, Dufenco s-a stabilit în Belgia începând din 1997, preluând forjele de la Clabecq, aflate în mari dificultăți financiare, cu sprijin din partea Regiunii valone și aprobarea Comisiei (preluare de participații în valoare de 8,75 de milioane EUR și împrumut de 13,75 milioane EUR) ⁽⁵⁵⁾. Comisia notează că această preluare a avut loc după decizia negativă a Comisiei privind forjele de la Clabecq ⁽⁵⁶⁾: tentativa de salvare de către statul belgian a acelorași forje a fost considerată incompatibilă cu piața comună în decembrie 1996. Astfel, societatea a fost declarată în stare de faliment în ianuarie 1997.
- (348) A urmat o serie de preluări a unor situri siderurgice valone de către grupul Dufenco, tot cu sprijinul financiar al regiunii valone, prin intermediul SOGEPa, apoi al FSIH, începând din 2003. În 1999, Dufenco răscumpără de la Hoogovens uzinele Gustave Boël în La Louvière, cu sprijin din partea regiunii valone (transformarea unei datorii de 12,5 milioane EUR în 25 % din capital și împrumut de 25,3 milioane EUR) ⁽⁵⁷⁾. Ulterior, în urma anunțului făcut de președintele grupului Usinor-Sacilor în februarie 2001 cu privire la intenția sa de a pune capăt activităților liniei la cald a Cockerill Sambre din Charleroi, au început discuții între Usinor-Cockerill Sambre, grupul Dufenco și SOGEPa, al căror principal obiectiv era crearea unei societăți în comun de producție de brame, al cărei instrument industrial ar fi constituit din instalațiile actuale ale Cockerill Sambre din Charleroi, completate cu echipamentele provenite de la Dufenco Clabecq. În 2002, Dufenco preia linia la cald din Charleroi, care devine Carsid, în cooperare cu Usinor, din nou cu sprijin din partea Regiunii valone [participația SOGEPa la capitalul Carsid în valoare de 20 de milioane EUR, redusă la 9 milioane EUR ca urmare a deciziei de inițiere a procedurii prevăzute la articolul 6 alineatul (5) din Decizia nr. 2496/96/CECO].
- (349) Comisia constată că FSIH a fost creată în martie 2003, și anume în cursul investigației desfășurate de Comisie în urma adoptării deciziei de inițiere a procedurii oficiale de investigare la 3 aprilie 2002 privind cota de participare financiară a Regiunii valone în întreprinderea Carsid. Această procedură s-a finalizat la 15 octombrie 2003 ⁽⁵⁸⁾ cu o decizie negativă a Comisiei, pentru motivul că nu putea fi considerată *pari passu* o investiție într-o nouă societate în care doar acționarul public își asumă un risc nou, acționarul privat nefăcând decât să transfere o activitate sau un proiect existent în cadrul noii societăți. Comisia constată, astfel, că, în mai multe rânduri, intervențiile adoptate de Regiunea valonă în favoarea Dufenco au permis întârzierea ajustărilor dificile din punct de vedere social, dar necesare din punct de vedere economic, ale sectorului siderurgic din Valonia. Acest comportament, motivat de considerații regionale, sociale și de salvagardare a locurilor de muncă în detrimentul raționalizării și modernizării industriei siderurgice, nu poate fi considerat ca fiind cel al unui investitor privat.
- (350) În plus, Comisia observă că comportamentul legat de investiție al FSIH nu corespunde celui al unui investitor prudent în economia de piață. În speță, comportamentul FSIH trebuie comparat cu cel pe care l-ar adopta un administrator de fonduri de investiții. Cu toate acestea, per ansamblu, politica de investiții urmată de FSIH, astfel cum este prezentată în această procedură, nu poate fi urmată de un astfel de operator de piață. Un fond de investiții nespeculative trebuie, pentru a-și asigura durabilitatea, să diversifice riscurile în portofoliul său de investiții. Ținând seama de performanța și orizontul de rentabilitate căutate, diversificarea activelor în portofoliu pe planurile geografice și sectoriale reduce volatilitatea activelor și, prin urmare, riscul de investiții al portofoliului în ansamblul său. Această diversificare nu are neapărat vocația de a fi extremă, dar, în acest caz, FSIH a concentrat toate investițiile sale într-o singură societate.
- (351) Cu toate acestea, investind exclusiv în grupul Dufenco, expunerea la risc a FSIH era maximă, deoarece rentabilitatea investiției pentru FSIH depindea de succesul sau eșecul unei singure societăți. Rezultă că, luat în ansamblu, comportamentul investițional al FSIH oferă un indiciu suplimentar că operațiunile FSIH nu îndeplinesc criteriul investitorului privat în economia de piață.
- (352) Având în vedere cele de mai sus, Comisia concluzionează că toate măsurile evaluate nu sunt conforme principiului investitorului privat în economia de piață. Condițiile intervențiilor au conferit, în fiecare caz, un avantaj diferitelor entități vizate ale grupului Dufenco. Prin urmare, acestea constituie ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE.
- (353) În consecință, valoarea totală a ajutorului se ridică la 211,43 milioane EUR, în principiu.

⁽⁵⁵⁾ Decizia Comisiei din 25 noiembrie 1997 în cazul N 680/97, Belgia – Cota de participare financiară a Regiunii valone în întreprinderea „Dufenco Belgique SA”.

⁽⁵⁶⁾ Decizia Comisiei din 18 decembrie 1996 în cazul 97/271/CECO, Belgia – Forjele de la Clabecq (oțel CECO).

⁽⁵⁷⁾ Decizia Comisiei din 26 mai 1999 în cazul N246/99, Belgia – Cota de participare financiară a autorităților publice belgiene în favoarea întreprinderii HUGB (oțel CECO).

⁽⁵⁸⁾ Decizia 2005/137/CE.

8. COMPATIBILITATEA AJUTORULUI CU PIAȚA INTERNĂ

- (354) Interdicția de acordare a ajutoarelor de stat nu este nici absolută, nici necondiționată. În special, alineatele (2) și (3) ale articolului 107 din TFUE constituie temeuri juridice care permit considerarea anumitor ajutoare drept compatibile cu piața internă.
- (355) În răspunsul la decizia de inițiere a procedurii, Belgia nu a invocat nicio justificare privind compatibilitatea măsurilor examinate.
- (356) Comisia observă că derogările de la alineatul (2) al articolului 107 din TFUE nu par a fi, în mod clar, aplicabile. Dintre derogările de la alineatul (3) al aceluiași articol, doar literele (a) și (c) s-ar putea dovedi utile. Litera (a) prevede, într-adevăr, că pot fi considerate compatibile cu piața internă ajutoarele de stat destinate să favorizeze dezvoltarea economică a regiunilor în care nivelul de trai este anormal de scăzut sau în care există un grad de ocupare a forței de muncă foarte scăzut. Litera (c) prevede că ajutoarele destinate să faciliteze dezvoltarea anumitor activități sau a anumitor regiuni economice, în cazul în care aceste ajutoare nu afectează în mod nefavorabil condițiile schimburilor comerciale într-o măsură care contravine interesului comun, pot, de asemenea, să fie considerate compatibile cu piața internă.
- (357) Cu toate acestea, niciun text al vreunui cadru sau orientări ale Comisiei privind criteriile de compatibilitate a ajutoarelor de stat nu pare a fi aplicabil.
- (358) Într-adevăr, de la expirarea Tratatului CECO la 23 iulie 2002, Comisia a adoptat o serie de orientări sau comunicări în scopul de a menține interdicția acordării de ajutoare regionale pentru investiții și de ajutoare pentru salvare și restructurare în industria siderurgică.
- (359) Astfel, orientările privind ajutoarele de stat regionale pentru perioada 2007-2013 ⁽⁵⁹⁾, perioadă în cursul căreia FSIH a acordat ajutoarele în cauză, exclud în mod explicit din domeniul lor de aplicare, la punctul 8, ajutoarele regionale pentru industria siderurgică și confirmă incompatibilitatea acestora cu piața comună.
- (360) În mod similar, comunicarea privind ajutoarele acordate siderurgiei ⁽⁶⁰⁾, în vigoare până la 31 decembrie 2009, prevede că ajutoarele pentru salvarea și restructurarea întreprinderilor aflate în dificultate din sectorul siderurgic nu sunt compatibile cu piața comună. Numai ajutoarele destinate să acopere indemnizațiile plătite angajaților din întreprinderile siderurgice disponibilizați sau celor care se pensionează anticipat și ajutoarele destinate întreprinderilor care își încetează definitiv activitatea de producție siderurgică sunt autorizate, sub rezerva anumitor condiții. Finalitatea ajutoarelor acordate de FSIH nu corespunde celor două categorii de ajutor menționate mai sus. Dimpotrivă, acestea au fost utilizate pentru a finanța investiții.
- (361) În ceea ce privește eventuala compatibilitate a ajutorului acordat SIF în temeiul comunicării din 2009, Comisia este de părere că aceasta nu se aplică SIF. Într-adevăr, punctul 4.4.2 din Comunicarea din 2009 vizează întreprinderile care au dificultăți în a găsi surse de finanțare în situația predominantă pe piață între decembrie 2008 și decembrie 2010. Cu toate acestea, nu reiese din observațiile SIF că aceasta ar fi întâmpinat astfel de dificultăți. Prin urmare, Comisia consideră că SIF nu îndeplinea condițiile de eligibilitate prevăzute de Comunicarea din 2009 și că ajutoarele nu pot fi considerate compatibile cu piața internă.
- (362) În sfârșit, orientările comunitare privind ajutorul de stat pentru salvarea și restructurarea întreprinderilor aflate în dificultate ⁽⁶¹⁾, aplicabile până la 30 iulie 2014, confirmă, la punctul 18, excluderea sectorului siderurgic din domeniul lor de aplicare.
- (363) Având în vedere cele de mai sus, Comisia concluzionează că cele șase măsuri de ajutor examinate sunt incompatibile cu piața internă.

9. RECUPERAREA AJUTORULUI INCOMPATIBIL CU PIAȚA INTERNĂ

- (364) În conformitate cu dispozițiile din TFUE și cu jurisprudența constantă a Curții, Comisia are competența de a decide dacă statul în cauză trebuie să anuleze sau să modifice ajutorul dacă s-a constatat că acesta este incompatibil cu piața internă ⁽⁶²⁾. De asemenea, Curtea a statuat, în mai multe rânduri, că obligația, impusă unui stat membru prin decizia Comisiei, de a elimina un ajutor incompatibil cu piața internă are rolul de a restabili situația existentă anterior ⁽⁶³⁾.

⁽⁵⁹⁾ JO C 54, 4.3.2006, p. 13.

⁽⁶⁰⁾ JO C 70, 19.3.2002, p. 21.

⁽⁶¹⁾ JO C 244, 1.10.2004, p. 2.

⁽⁶²⁾ Hotărârea Curții de Justiție din 12 iulie 1973, Comisia/Germania, C-70/72, ECLI:EU:C:1973:87, punctul 13.

⁽⁶³⁾ Hotărârea Curții de Justiție din 14 septembrie 1994, Spania/Comisia, C-278/92, C-279/92 și C-280/92, ECLI:EU:C:1994:325, punctul 75.

- (365) În acest context, Curtea a stabilit faptul că acest obiectiv este atins în momentul în care beneficiarul a rambursat sumele acordate sub formă de ajutor ilegal, pierzând astfel avantajul de care beneficiase pe piață față de concurenții săi, și când situația anterioară plății ajutorului este restabilă ⁽⁶⁴⁾.
- (366) Articolul 16 alineatul (1) din Regulamentul (UE) 2015/1589 al Consiliului ⁽⁶⁵⁾ prevede: „Atunci când adoptă decizii negative în cazuri de ajutor ilegal, Comisia decide ca statul membru în cauză să ia toate măsurile necesare pentru recuperarea ajutorului de la beneficiar [...]”.
- (367) Astfel, având în vedere că măsurile în cauză au fost puse în aplicare cu încălcarea articolului 108 din TFUE și trebuie considerate drept ajutoare ilegale și incompatibile cu piața internă, acestea trebuie recuperate pentru a restabili situația care exista pe piață înainte de acordarea lor.
- (368) În speță, ajutoarele au fost acordate următoarelor întreprinderi: DII (măsura 1), [societatea care, la momentul respectiv, controla DPH] (măsura 2), DSIH (măsura 3), [societatea care se afla la conducerea grupului Dufenco la momentul respectiv] – devenită [...] – (măsura 4), SIF (măsura 5) și DLP (măsura 6), toate filiale ale grupului Dufenco în diferite țări. Aceste întreprinderi sau eventualii lor succesori legali trebuie să fie obligați să restituie ajutoarele primite în mod nejustificat.
- (369) În plus, recuperarea trebuie să acopere perioada în care beneficiarilor li s-a acordat un avantaj, respectiv între momentul în care ajutorul a fost pus la dispoziția fiecărui beneficiar și momentul în care ajutorul a fost recuperat efectiv, având în vedere criteriile de definire a avantajului economic și principiile de calcul stabilite în secțiunile 7.1.4.1-7.1.4.5. La îndeplinirea obligației de cooperare loială care îi revine Belgiei în cadrul procedurii de recuperare, cuantumul ajutorului acordat [societății care se afla la conducerea grupului Dufenco la momentul respectiv] – devenită [...] – și SIF va trebui să fie stabilit mai exact în cursul procedurii, pe baza unor elemente care vor fi furnizate de către Belgia și ținând seama, în special pentru ajutoarele sub formă de împrumuturi, de datele reale ale plăților sau rambursărilor, precum și de orice altă circumstanță relevantă pe care o va prezenta Belgia. În toate cazurile, sumele care urmează să fie recuperate includ dobânda datorată până la recuperarea efectivă.

10. CONCLUZIE

- (370) Comisia constată că Belgia a pus în aplicare în mod ilegal măsurile de ajutor în cauză încălcând articolul 108 alineatul (3) din TFUE. Comisia consideră că toate măsurile în discuție constituie ajutor de stat incompatibil cu piața internă,

ADOPTĂ PREZENTA DECIZIE:

Articolul 1

Măsurile următoare, puse în aplicare în mod ilegal de Belgia, cu încălcarea articolului 108 alineatul (3) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, constituie ajutoare de stat incompatibile cu piața internă:

- (a) vânzarea de participații în cadrul Dufenco US Investment Corporation, în favoarea Dufenco Industrial Investment, contra sumei de 11 581 700 EUR;
- (b) vânzarea de participații în cadrul Dufenco Participations Holding Limited, în favoarea [societății care, la momentul respectiv, controla DPH], contra sumei de 20 362 464 EUR;
- (c) achiziționarea de participații în cadrul Dufenco Salvage Investments Holding, în favoarea acesteia, în valoare de [65-72 de milioane] EUR;
- (d) împrumutul în favoarea [societății care se afla la conducerea grupului Dufenco la momentul respectiv], în valoare de 2 082 723 EUR, în principiu, având în vedere că rata dobânzii aplicate împrumutului este mai mică de 3,502 %;
- (e) împrumutul în favoarea Steel Invest & Finance în valoare de 10 413 639 EUR, în principiu, având în vedere că rata dobânzii aplicate împrumutului este mai mică de 4,302 %;
- (f) achiziționarea de participații în cadrul Dufenco Long Products, în favoarea acesteia, în valoare de 100 000 000 EUR.

⁽⁶⁴⁾ Hotărârea Curții din 17 iunie 1999, Belgia/Comisia, C-75/97, ECLI:EU:C:1999:311, punctele 64 și 65.

⁽⁶⁵⁾ Regulamentul (UE) 2015/1589 al Consiliului din 13 iulie 2015 de stabilire a normelor de aplicare a articolului 108 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (JO L 248, 24.9.2015, p. 9).

Articolul 2

- (1) Belgia recuperează de la beneficiarii direcți sau de la succesorii legali ai acestora ajutoarele incompatibile acordate, astfel cum sunt menționate la articolul 1.
- (2) Sumele de recuperat sunt purtătoare de dobândă începând de la data la care au fost puse la dispoziția beneficiarilor până la momentul recuperării lor efective.
- (3) Dobânda se calculează pe o bază compusă, în conformitate cu capitolul V din Regulamentul (CE) nr. 794/2004 al Comisiei ⁽⁶⁶⁾.

Articolul 3

- (1) Recuperarea ajutoarelor menționate la articolul 1 este imediată și efectivă.
- (2) Belgia se asigură că prezenta decizie este pusă în aplicare în termen de patru luni de la data notificării.

Articolul 4

- (1) În termen de două luni de la notificarea prezentei decizii, Belgia comunică următoarele informații Comisiei:
 - (a) suma totală (suma principală și dobânda) care urmează a fi recuperată de la fiecare beneficiar;
 - (b) o descriere detaliată a măsurilor deja adoptate și a celor planificate în vederea conformării cu prezenta decizie;
 - (c) documente care să demonstreze că beneficiarii au fost somați să ramburseze ajutorul.
- (2) Belgia informează Comisia cu privire la derularea măsurilor naționale adoptate în vederea aplicării prezentei decizii până la recuperarea integrală a ajutoarelor menționate la articolul 1. Belgia prezintă imediat, la simpla solicitare a Comisiei, orice informație privind măsurile deja adoptate și planificate în vederea conformării cu prezenta decizie. De asemenea, Belgia furnizează informații detaliate privind cuantumul ajutorului și dobânzile care au fost deja recuperate de la beneficiari.

Articolul 5

Prezenta decizie se adresează Regatului Belgiei.

Adoptată la Bruxelles, 20 ianuarie 2016.

Pentru Comisie
Margrethe VESTAGER
Membru al Comisiei

⁽⁶⁶⁾ Regulamentul (CE) nr. 794/2004 al Comisiei din 21 aprilie 2004 de punere în aplicare a Regulamentului (CE) nr. 659/1999 al Consiliului de stabilire a normelor de aplicare a articolului 93 din Tratatul CE (JO L 140, 30.4.2004, p. 1).