

**KOMMISSIONENS BESLUT**

av den 20 mars 2013

**om det statliga stöd nr SA.23420 (11/C, f.d. NN40/10) som Belgien genomfört till förmån för SA Ducroire**

[delgivet med nr C(2013) 1497]

(Endast den franska och den nederländska texten är giltig)

(Text av betydelse för EES)

(2014/274/EU)

EUROPEISKA KOMMISSIONEN HAR ANTAGIT DETTA BESLUT

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, särskilt artikel 108.2, första stycket <sup>(1)</sup>,

med beaktande av avtalet om Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, särskilt artikel 62.1 a,

efter att i enlighet med nämnda artiklar <sup>(2)</sup> ha gett berörda parter tillfälle att yttra sig, och

av följande skäl:

**I. FÖRFARANDE**

- (1) Den 5 juni 2007 lämnade [den klagande parten] (\*) in ett klagomål till Europeiska kommissionen om det kapitaltillskott på 150 miljoner euro som aktiebolaget Ducroire (nedan kallat SA Ducroire) ska ha mottagit när det inrättades av Office National du Ducroire (nedan kallat ONDD) i september 2004.
- (2) Genom en skrivelse av den 7 december 2007 ställde kommissionen ingående frågor till Belgien. Svaren på dessa frågor, inklusive ett antal dokument och en verksamhetsplan, togs emot av kommissionen den 12 februari 2008.
- (3) Ett möte mellan den klagande parten och kommissionens avdelningar hölls den 9 september 2008.
- (4) Kommissionen överlämnade en icke-konfidentiell version av klagomålet till Belgien den 4 december 2008.
- (5) En icke-konfidentiell version av Belgiens synpunkter liksom specifika frågor skickades till den klagande parten den 12 och den 17 december 2008. Den klagande parten svarade genom en skrivelse av den 6 november 2009.
- (6) Kompletterande frågor ställdes till Belgien den 21 april 2010, vilka Belgien besvarade den 23 juli 2010.
- (7) Den 23 februari 2011 beslutade sig kommissionen att inleda det formella granskningsförfarande som avses i artikel 108.2 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (nedan kallat EUF-fördraget) <sup>(3)</sup> med avseende på följande eventuella stödåtgärder: i) Den garanti som ONDD fått av belgiska staten för sina marknadsmässiga risker, ii) en eller flera interna resursöverföringar gällande försäkringen av marknadsmässiga risker och iii) det kapital som ONDD tecknat med avseende på SA Ducroires försäkring av marknadsmässiga risker. Kommissionen har uppmanat de berörda parterna att lägga fram sina synpunkter om åtgärderna i fråga.

<sup>(1)</sup> Från och med den 1 december 2009 har artiklarna 87 och 88 i EG-fördraget blivit artiklarna 107 respektive 108 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUF-fördraget). I båda fallen är bestämmelserna i allt väsentligt identiska. I detta beslut ska hänvisningar till artiklarna 107 och 108 i EUF-fördraget i tillämpliga fall tolkas som hänvisningar till artiklarna 87 respektive 88 i EG-fördraget. I EUF-fördraget införs dessutom vissa ändringar av terminologin, exempelvis att *gemenskapen* ersätts med *unionen*, *den gemensamma marknaden* med *den inre marknaden* och *förstainstansrätten* med *tribunalen*. Det är terminologin i EUF-fördraget som används i detta beslut.

<sup>(2)</sup> EUT C 163, 1.6.2011, s. 1.

(\*) Konfidentiell information.

<sup>(3)</sup> EUT C 163, 1.6.2011, s. 1.

- (8) Två möten mellan de belgiska myndigheterna, ONDD, SA Ducroire och kommissionens avdelningar anordnades den 17 mars 2011 respektive den 28 april 2011.
- (9) Den 4 maj 2011 bad de belgiska myndigheterna om en fyra veckor lång förlängning av tidsfristen för att bemöta beslutet om att inleda det formella granskningsförfarandet (nedan kallat *beslutet om att inleda förfarandet*). Den 5 maj 2011 informerade kommissionen de belgiska myndigheterna om att den inte hade några invändningar mot begäran om förlängning av tidsfristen och bad om kompletterande uppgifter med anknytning till mötet av den 28 april 2011.
- (10) Den 1 juni 2011 svarade de belgiska myndigheterna på kommissionens synpunkter och frågor i beslutet om att inleda förfarandet. Bilagorna till detta svar skickades den 9 och den 10 juni 2011.
- (11) Till följd av detta svar bad kommissionen den 27 juli 2011 om kompletterande uppgifter.
- (12) För att kunna besvara kommissionens frågor anordnande de belgiska myndigheterna två tekniska möten med kommissionens avdelningar och stödmottagaren den 26 september respektive den 18 oktober 2011. Kompletterande uppgifter med avseende på de frågor som tagits upp vid dessa möten skickades av Belgien den 14 november 2011.
- (13) Den 5 december 2011 skickade de belgiska myndigheterna sitt svar på kommissionens frågor av den 27 juli 2011.
- (14) Kommissionen bad den 23 april 2012 om ett antal förtydliganden gällande olika uppgifter som lämnats in, som de belgiska myndigheterna sedan tillhandahöll den 16 maj 2012.
- (15) Ett möte mellan de belgiska myndigheterna, ONDD, SA Ducroire och kommissionens avdelningar hölls den 21 maj 2012. Därefter skickade de belgiska myndigheterna in kompletterande förklaringar via en skrivelse av den 31 maj 2012. Genom en skrivelse av den 14 juni 2012 upprepade de belgiska myndigheterna sin ståndpunkt om det kapitaltillskott som kommissionen ifrågasatt.

## II. UTFÖRLIG BESKRIVNING AV STÖDET

### II.1 STÖDMOTTAGAREN OCH DENNES VERKSAMHET

- (16) ONDD är en offentlig autonom institution som bedriver verksamhet på kreditförsäkringsmarknaden och som stöds och garanteras av belgiska staten.
- (17) Fram till den 31 augusti 2003 bedrev ONDD all sin verksamhet för egen räkning, och omfattades av den statliga garantin. Det fanns ingen särskild bokföring för den kortfristiga respektive den långfristiga kreditförsäkringen, eller för de marknadsmässiga riskerna respektive de icke-marknadsmässiga riskerna. Kommissionens meddelande till medlemsstaterna i enlighet med artikel 93.1 i fördraget avseende tillämpningen av artiklarna 92 och 93 i fördraget på kortfristig exportkreditförsäkring (nedan kallat *exportkreditförsäkringsmeddelandet*) <sup>(4)</sup> klassar kommersiella och politiska risker som marknadsmässiga risker om de varar minst två år och avser gäldenärer <sup>(5)</sup> som är etablerade i någon av Europeiska unionens medlemsstater eller i vissa länder som är medlemmar i OECD, dvs. Australien, Förenta staterna, Island, Japan, Kanada, Norge, Nya Zeeland och Schweiz <sup>(6)</sup>.
- (18) Den 1 september 2003 öppnade ONDD ett så kallat affärskonto som enligt de belgiska myndigheterna inte omfattades av den statliga garantin, som från och med detta datum användes för all verksamhet med avseende på kortfristiga risker. Ett kapital på [45–70] miljoner euro hade då tilldelats detta affärskonto, vilket gjorde det möjligt att erhålla auktorisation från den nationella försäkringsmyndigheten (Office de Contrôle des Assurances – nedan kallat OCA). Detta affärskonto saknade särskild bokföring för de marknadsmässiga riskerna respektive de icke-marknadsmässiga riskerna.

<sup>(4)</sup> EGT C 281, 17.9.1997, s. 4. Från och med den 1 januari 2013 tillämpar kommissionen det nya meddelandet till medlemsstaterna om tillämpningen av artiklarna 107 och 108 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt på kortfristig exportkreditförsäkring, som offentliggjordes den 19 december 2012 (EUT C 392, 19.12.2012, s. 1).

<sup>(5)</sup> Dessa gäldenärer kan antingen vara offentliga eller privata.

<sup>(6)</sup> Se punkt 2.5 i exportkreditförsäkringsmeddelandet.

- (19) I maj 2004 beslutade sig ONDD att filialisera sin befintliga verksamhet på området kortfristiga kreditförsäkringar och inrättade SA Ducroire. Enligt de belgiska myndigheterna fattades beslutet om att inrätta SA Ducroire för att uppfylla kraven i exportkreditförsäkringsmeddelandet, där medlemsstaterna uppmanas att ändra sina system för exportkreditförsäkring så att de företag som är verksamma på exportkreditförsäkringsområdet inte längre kan få statligt stöd för vad som anses utgöra "marknadsmässiga" risker.
- (20) Beslutet om att inrätta SA Ducroire och ge företaget ett kapital på 150 miljoner euro fattades av styrelsen den 11 maj 2004 på grundval av en verksamhetsplan som tagits fram av ONDD för 2005–2007, där två scenarier förutspåddes: Ett scenario A som klassades som "realistiskt" på grundval av konjunkturen och en tillväxt i fråga om den försäkrade volymen på 3 %; och ett scenario B som klassades som "ogdynamiskt" på grundval av en proaktiv strategi vad gäller etableringen på marknaden och ett dubbelt så högt tillväxtantagande som i det realistiska scenariot, dvs. 6 % (<sup>7</sup>).
- (21) SA Ducroire inrättades den 23 september 2004, det datum då ONDD sköt till 150 miljoner euro till företagets kapital, varav 100 miljoner euro betalades in direkt medan resterande 50 miljoner euro betalades in 2009.
- (22) Den 1 januari 2005 överförde ONDD sin portfölj med kortfristiga risker till SA Ducroire, som från och med detta datum började bedriva sin verksamhet. ONDD fortsatte dock att förvalta de långfristiga riskerna.
- (23) Därigenom förvaltar SA Ducroire alla marknadsmässiga risker i enlighet med exportkreditförsäkringsmeddelandet (som per definition är kortfristiga) liksom de icke-marknadsmässiga kortfristiga riskerna, till exempel risker på mindre än två år som avser gäldenärer som är etablerade utanför OECD.
- (24) 2007 förvärvade SA Ducroire 33 % av kapitalet i Komerčni úverová pojišťovna EGAP (KUP) (den kommersiella delen av det nationella tjeckiska exportkreditförsäkringsorganet) till ett belopp av [12–14] miljoner euro. Detta förvärv utfördes gemensamt med SACE BT, som också hade förvärvat 33 % av KUP:s kapital. Under 2009 köpte SA Ducroire alla SACE BT:s andelar i KUP:s kapital mot en summa på [0–20] miljoner euro. SA Ducroire förvärvade alltså 66 % av KUP:s kapital till ett totalt belopp av [10–35] miljoner euro. Av detta sistnämnda belopp sågs 12 miljoner euro därefter som en realisationsförlust på andelarna (negativ justering av investeringsvärdet).

## II.2 KLAGOMÅLET

- (25) Den 5 juni 2007 tog kommissionen emot ett klagomål. Enligt den klagande parten sköt ONDD till kapitalet på villkor som en privat investerare inte skulle ha kunnat godkänna. SA Ducroires lönsamhet skulle, enligt beräkningen i samband med kapitaltillskottet, vara lägre än vad en privat investerare skulle ha förväntat sig. Dessutom överskred kapitaltillskottet till SA Ducroire det kapital som behövdes, såväl med avseende på försiktighetsreglerna beträffande en tillräcklig minsta kapitalbas som med avseende på den genomsnittliga kapitaltäckningsgraden (nettopremier/kapitalbas) hos övriga aktörer inom samma sektor. Enligt den klagande parten är det endast tack vare "överkapitaliseringen" under 2004 som SA Ducroire och SACE BT, under det andra halvåret 2006 kunde lämna ett gemensamt "oslagbart" anbud för köpet av 66 % av KUP:s aktier.

## II.3 SKÄL TILL ATT FÖRFARANDET INLEDDES

- (26) Den undersökning som inleddes den 23 februari 2011 avser följande åtgärder:
- a) Belgiska statens garanti till ONDD avseende marknadsmässiga risker (nedan kallad Åtgärd 1).
- b) De eventuella interna resursöverföringarna (vid ONDD) från företagets försäkring av icke-marknadsmässiga risker till försäkringen av marknadsmässiga risker (innan försäkringen av kortfristiga risker överfördes till SA Ducroire) (nedan kallad Åtgärd 2).

(<sup>7</sup>) Se sidorna 60 och 69 i bilaga 8 till "Observations de la Belgique concernant la Décision de la Commission Européenne du 24 février 2011" (Belgiens synpunkter om Europeiska kommissionens beslut av den 24 februari 2011), som lämnades in av de belgiska myndigheterna den 1 juni 2011.

I själva verket hade ONDD, när det försäkrade marknadsmässiga risker, ingen särskild förvaltning och bokföring för försäkringen av (kortfristiga) marknadsmässiga och icke-marknadsmässiga risker, i strid med kraven i punkt 4.3 i exportkreditförsäkringsmeddelandet. Enligt denna punkt måste offentligt understödda exportkreditförsäkringsföretag "inrätta en särskild förvaltning och särskild bokföring för försäkring av marknadsmässiga och icke-marknadsmässiga risker för statens räkning eller med statliga garantier, för att kunna påvisa att de inte får statligt stöd för försäkring av marknadsmässiga risker".

- c) Kapitaltillskottet (150 miljoner euro i tecknat kapital) från ONDD under 2004 till dess dotterbolag, SA Ducroire (nedan kallad Åtgärd 3).
- (27) När det gäller Åtgärd 3 slogs det i beslutet om att inleda förfarandet fast att följande delar av kapitaltillskottet till SA Ducroire inte utgör något stöd <sup>(8)</sup>:
- a) Den andel av SA Ducroires ursprungliga kapital som kan ses som att den stödjer verksamheten med avseende på icke-marknadsmässiga risker <sup>(9)</sup> utgör inte ett stöd. I själva verket får medlemsstaterna, på de villkor som föreskrivs i exportkreditförsäkringsmeddelandet, stödja exportkreditförsäkringsföretag på området icke-marknadsmässiga risker. Eftersom denna verksamhet inte är avsedd att bedrivas av marknadsaktörer antas inte det statliga stödet snedvrída konkurrensen och kan alltså inte utgöra ett statligt stöd enligt artikel 107.1 i EUF-fördraget. Kommissionen har således uppmanat Belgien att klargöra vilken andel av SA Ducroires kapital som stöder verksamheten med koppling till icke-marknadsmässiga risker.
- b) Den andel av SA Ducroires kapital som vid ONDD redan användes för försäkring av marknadsmässiga risker och som helt enkelt överfördes till SA Ducroire tillsammans med motsvarande verksamheter utgör inte ett stöd. Det rörde sig endast om en ändring av den juridiska formen för en befintlig ekonomisk verksamhet med dithörande kapital <sup>(10)</sup>.
- (28) Det nya eventuella stödet i fråga (Åtgärd 3) rör alltså endast den andel av det kapital som tilldelats SA Ducroire som inte stöder kreditförsäkringen av icke-marknadsmässiga risker och som överskrider den andel av kapitalet som redan användes för verksamheten med avseende på marknadsmässiga risker vid ONDD den 31 december 2004 (precis innan försäkringen av kortfristiga risker överfördes till SA Ducroire).
- (29) I detta beslut avses med
- a) *extrakapital*: den andel av det kapital som tilldelats SA Ducroire som överskrider den andel av kapitalet som redan användes vid ONDD för verksamheten med avseende på kortfristiga risker (både marknadsmässiga och icke-marknadsmässiga risker) den 31 december 2004 (precis innan försäkringen av kortfristiga risker överfördes till SA Ducroire).
- b) *tilläggskapital*: den andel av det extrakapital som definieras ovan, som används för kreditförsäkringen av marknadsmässiga risker (dvs. det kapital som tilldelats SA Ducroire som används för kreditförsäkringen av marknadsmässiga risker och som överskrider den andel av kapitalet som redan användes vid ONDD för verksamheten med avseende på marknadsmässiga risker den 31 december 2004).
- (30) Extrakapitalet omfattar alltså bland annat tilläggskapitalet (se diagrammet i skäl 141).
- (31) I beslutet om att inleda förfarandet antog kommissionen att det fanns ett betydande extrakapital och tilläggskapital med tanke på skillnaden mellan det kapital på 150 miljoner euro som beviljades SA Ducroire när företaget inrättades och kapitalet på [45–70] miljoner euro som ONDD tilldelade det berörda affärskontot, mellan den 1 september 2003 och den 31 december 2004, för verksamheten med avseende på kortfristiga risker, vilket inkluderade de marknadsmässiga riskerna. Kommissionen påtalade följaktligen att det verkade finnas ett extrakapital och tilläggskapital och att den förväntade lönsamheten tycktes otillräcklig.

<sup>(8)</sup> Se avsnitt 4.1.2.2.1 i beslutet om att inleda förfarandet.

<sup>(9)</sup> Detta undantagna kapital, som rör de icke-marknadsmässiga riskerna, omfattar det av SA Ducroires kapital som när försäkringen av kortfristiga risker överfördes till SA Ducroire användes för försäkringen av risker avseende gäldenärer i Rumänien och Bulgarien eftersom dessa risker då inte var marknadsmässiga. Dessa länder anslöt sig till EU den 1 januari 2007, dvs. efter det att verksamheterna hade överförts till SA Ducroire.

<sup>(10)</sup> Se kommissionens beslut av den 21 december 2005 i ärende N 531/2005 "Åtgärder för inrättande och drift av Banque Postale (postbank)", skäl 54 (EUT C 21, 28.1.2006, s. 2), tillgängligt på: [http://ec.europa.eu/eu\\_law/state\\_aids/comp-2005/n531-05.pdf](http://ec.europa.eu/eu_law/state_aids/comp-2005/n531-05.pdf).

- (32) ONDD:s och SA Ducroires underlåtenhet att uppfylla kraven i punkt 4.3 i exportkreditförsäkringsmeddelandet (se skäl 17 och 19), dvs. att inrätta en särskild förvaltning och särskild bokföring för marknadsmässiga respektive icke-marknadsmässiga risker, gjorde det omöjligt för kommissionen att med exakthet avgränsa storleken på "tilläggskapitalet" när den inledde det formella granskningsförfarandet. I beslutet om att inleda förfarandet uppmanade kommissionen alltså de belgiska myndigheterna att uppfylla kraven i punkt 4.3 i exportkreditförsäkringsmeddelandet och att uppge för kommissionen vilka delar av kapitalet som stöder verksamheten med avseende på kortfristiga icke-marknadsmässiga risker respektive verksamheten med avseende på marknadsmässiga risker, före och efter överföringen till SA Ducroire.

### III. SYNUNKTER FRÅN BERÖRDA PARTER

- (33) Kommissionen har inte tagit emot några synpunkter från de berörda parterna gällande beslutet om att inleda förfarandet inom de fastställda tidsfristerna.

### IV. KOMMENTARER FRÅN BELGIEN

**Åtgärd 1 och Åtgärd 2:** Statlig garanti till ONDD:s marknadsmässiga risker och interna resursöverföringar till ONDD:s marknadsmässiga risker

- (34) Belgien har uppgett att ONDD fortfarande är inriktat på icke-marknadsmässiga risker och att riskerna i dess portfölj domineras av denna typ. Efter 1993 <sup>(1)</sup> och innan Europeiska unionen utvidgades med tio nya medlemsstater i maj 2004 var ONDD:s verksamhet med avseende på marknadsmässiga risker obetydlig. I slutet av 2003 stod premierna med anknytning till denna verksamhet endast för omkring [0–1 %] av portföljen med kortfristiga risker och de försäkrade volymerna uppgick endast till omkring [...] miljoner euro (se tabell 1 nedan). Det bör uppmärksammas att den mycket låga andelen marknadsmässiga risker som då täcktes endast täcktes på grund av dessa riskers koppling till en icke-marknadsmässig risk <sup>(2)</sup>.
- (35) Det var först den 1 maj 2004, i samband med att Europeiska unionen utvidgades med tio nya medlemsstater, som balansen mellan kortfristiga marknadsmässiga risker och icke-marknadsmässiga risker ändrades i ONDD:s portfölj, då andelen marknadsmässiga risker i ONDD:s portfölj steg från [0–1 %] (i fråga om premier) under 2003 till [15–20 %] under 2004 (se tabell 1 nedan). Denna ändring beror på att de kortfristiga riskerna avseende gäldenärerna i de tio nya EU-medlemsstaterna automatiskt flyttades från kategorin med icke-marknadsmässiga risker till kategorin med marknadsmässiga risker.
- (36) Vad gäller Åtgärd 1 har de belgiska myndigheterna dessutom tillagt att den statliga belgiska garantin upphörde den 1 september 2003 beträffande de marknadsmässiga riskerna i samband med att de överfördes till det affärskonto för vilket ONDD erhöll OCA:s auktorisation <sup>(3)</sup>, just eftersom detta konto inte omfattades av den statliga garantin (verksamheter som omfattas av den statliga garantin regleras inte av OCA).
- (37) När det gäller ONDD:s eventuella interna resursöverföringar till de marknadsmässiga riskerna framhåller de belgiska myndigheterna, med tanke på den ringa betydelsen hos verksamheten med avseende på marknadsmässiga risker, att en sådan överföring skulle vara obegriplig och hur som helst av mindre betydelse <sup>(4)</sup>.
- (38) De belgiska myndigheterna avslutar med att när det gäller Åtgärd 1 och Åtgärd 2 så utgör de berörda beloppen under alla omständigheter stöd av mindre betydelse <sup>(5)</sup>.

<sup>(1)</sup> Enligt de belgiska myndigheterna täckte ONDD risker gällande gäldenärer i Zon 1 fram till 1993 (se fotnot 24) och erbjuder sedan dess inte längre denna risksäkring. ONDD hade inte ens före 1993 en betydande portfölj med marknadsmässiga risker.

<sup>(2)</sup> Se exemplet på sidorna 13–14 i Belgiens synpunkter om Europeiska kommissionens beslut av den 24 februari 2011, som lämnades in av de belgiska myndigheterna den 1 juni 2011.

<sup>(3)</sup> Commission bancaire, financière et des assurances (CBFA) skapades i och med att Office de contrôle des assurances (OCA) integrerades i Commission bancaire et financière (CBF) den 1 januari 2004.

<sup>(4)</sup> Förtydligande från kommissionen: De belgiska myndigheterna hänvisar till regeln om stöd av mindre betydelse. Artikel 108.3 i EUF-fördraget innehåller en skyldighet att anmäla statliga stöd till kommissionen för att fastställa huruvida de är förenliga med den inre marknaden enligt kriterierna i artikel 107.1 i EUF-fördraget. Regeln om stöd av mindre betydelse anger att stöd som beviljas inom en period på tre år och som inte överskrider ett visst belopp är undantagna från denna skyldighet. Vid den tidpunkt då Åtgärd 1 och Åtgärd 2 tillämpades uppgick detta högsta belopp till 100 000 euro i enlighet med kommissionens förordning (EG) nr 69/2001 av den 12 januari 2001 om tillämpningen av artiklarna 87 och 88 i EG-fördraget på stöd av mindre betydelse (EGT L 10, 13.1.2001, s. 30).

<sup>(5)</sup> Se fotnot 14.

Tabell 1

Utvecklingen i fråga om premier och försäkrade volymer för kortfristiga marknadsmässiga risker och icke-marknadsmässiga risker (globala exportförsäkringar – ortfristiga)

(i tusental euro) <sup>(1)</sup>

|  | 2000            | 2001            | 2002            | 2003            | 2004            | 2005            | 2006            |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>marknadsmässiga risker</b>                                  | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           |
| <i>varav marknadsmässiga sedan 2004 (10 nya medlemsstater)</i> |                 |                 |                 |                 | [...]           | [...]           | [...]           |
| <i>varav marknadsmässiga sedan 2007 (2 nya medlemsstater)</i>  |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |
| <b>icke-marknadsmässiga risker</b>                             | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           |
| <i>varav marknadsmässiga sedan 2004 (10 nya medlemsstater)</i> | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           |
| <i>varav marknadsmässiga sedan 2007 (2 nya medlemsstater)</i>  | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           |
| <b>Försäkrad volym</b>   | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           |
| <hr/>  |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |
| <b>marknadsmässiga risker</b>                                  | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           |
| <i>varav marknadsmässiga sedan 2004 (10 nya medlemsstater)</i> |                 |                 |                 |                 | [...]           | [...]           | [...]           |
| <i>varav marknadsmässiga sedan 2007 (2 nya medlemsstater)</i>  |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |
| <b>icke-marknadsmässiga risker</b>                             | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           |
| <i>varav marknadsmässiga sedan 2004 (10 nya medlemsstater)</i> | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           |
| <i>varav marknadsmässiga sedan 2007 (2 nya medlemsstater)</i>  | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           |
| <b>Premie</b>  | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           | [...]           |
| <hr/>  |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |
| <i>(i procent)</i>   |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |
| <hr/>  |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |
|  | 2000            | 2001            | 2002            | 2003            | 2004            | 2005            | 2006            |
| <b>marknadsmässiga risker</b>                                  | [0–1 %]         | [0–1 %]         | [0–1 %]         | [0–1 %]         | [20–25 %]       | [20–25 %]       | [25–30 %]       |
| <i>varav marknadsmässiga sedan 2004 (10 nya medlemsstater)</i> |                 |                 |                 |                 | [20–25 %]       | [15–20 %]       | [15–20 %]       |
| <i>varav marknadsmässiga sedan 2007 (2 nya medlemsstater)</i>  |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |
| <b>icke-marknadsmässiga risker</b>                             | [99–100 %]      | [99–100 %]      | [99–100 %]      | [99–100 %]      | [75–80 %]       | [75–80 %]       | [70–75 %]       |
| <i>varav marknadsmässiga sedan 2004 (10 nya medlemsstater)</i> | [20–25 %]       | [15–20 %]       | [20–25 %]       | [20–25 %]       |                 |                 |                 |
| <i>varav marknadsmässiga sedan 2007 (2 nya medlemsstater)</i>  | [0–5 %]         | [0–5 %]         | [0–5 %]         | [0–5 %]         | [0–5 %]         | [0–5 %]         | [0–5 %]         |
| <b>Försäkrad volym</b>   | <b>100,00 %</b> | <b>100,00 %</b> | <b>100,00 %</b> | <b>100,00 %</b> | <b>100,00 %</b> | <b>100,00 %</b> | <b>100,00 %</b> |

(i tusental euro) <sup>(1)</sup>

|   | 2000                               | 2001                               | 2002                               | 2003                               | 2004                   | 2005                   | 2006                   |
|---|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| <b>marknadsmässiga risker</b><br>varav marknadsmässiga sedan 2004 (10 nya medlemsstater)<br>varav marknadsmässiga sedan 2007 (2 nya medlemsstater)      | [0–1 %]                            | [0–1 %]                            | [0–1 %]                            | [0–1 %]                            | [15–20 %]<br>[15–20 %] | [15–20 %]<br>[10–15 %] | [15–20 %]<br>[10–15 %] |
| <b>icke-marknadsmässiga risker</b><br>varav marknadsmässiga sedan 2004 (10 nya medlemsstater)<br>varav marknadsmässiga sedan 2007 (2 nya medlemsstater) | [99–100 %]<br>[15–20 %]<br>[0–5 %] | [99–100 %]<br>[15–20 %]<br>[0–5 %] | [99–100 %]<br>[20–25 %]<br>[0–5 %] | [99–100 %]<br>[15–20 %]<br>[0–5 %] | [80–85 %]<br>[0–5 %]   | [80–85 %]<br>[0–5 %]   | [80–85 %]<br>[5–10 %]  |
| <b>Premie</b>   | <b>100,00 %</b>                    | <b>100,00 %</b>                    | <b>100,00 %</b>                    | <b>100,00 %</b>                    | <b>100,00 %</b>        | <b>100,00 %</b>        | <b>100,00 %</b>        |

<sup>(1)</sup> Se sidan 7 i dokumentet "Réponse de la Belgique au courrier de la Commission européenne du 7 décembre 2007" (Belgiens svar på kommissionens skrivelse av den 7 december 2007), som lämnades in av de belgiska myndigheterna den 12 februari 2008 (de belgiska myndigheterna hänvisar där till sidan 14 i deras dokument av den 1 juni 2011).

**Åtgärd 3: Kapital som ONDD beviljat SA Ducroire**

- (39) För att motivera att det kapital som ONDD beviljade SA Ducroire var nödvändigt och uppfyllde kriteriet avseende en privat investerare har de belgiska myndigheterna lagt fram följande argument: 1) Transaktionen bör analyseras mot bakgrund av de gällande omständigheterna, dvs. att det rörde sig om en överföring av en befintlig verksamhet i form av en filialisering, 2) kapitaltillskottet motiveras på grundval av solvensbestämmelserna, 3) den förväntade lönsamheten med avseende på SA Ducroires marknadsmässiga verksamheter var tillräcklig för att övertyga en privat investerare i en marknadsekonomi om att göra denna investering.

1. *Transaktionen utgörs av en överföring av en befintlig verksamhet* <sup>(16)</sup>

- (40) De belgiska myndigheterna anser att kapitaltillskottet bör bedömas mot bakgrund av de aktuella omständigheterna, dvs. det faktum att det rörde sig om en överföring av en befintlig verksamhet. All verksamhet som SA Ducroire började bedriva när företaget inrättades motsvarar till fullo en överföring av ONDD:s portfölj med kortfristiga verksamheter.
- (41) I detta hänseende förklarar de belgiska myndigheterna att alla poster i affärskontots balansräkning där det förekom **inslag av affärsverksamhet** överfördes till SA Ducroires ingångsbalansräkning. På tillgångssidan överfördes endast de fordringar som hade en direkt koppling till de försäkringsbrev som redan fanns i portföljen (placeringarna överfördes inte). På skuldsidan berör de poster som överfördes endast de med anknytning till den befintliga försäkringsportföljen och utesluter alltså kapitalet, reserverna och avsättningarna för utjämnings- och katastrofer <sup>(17)</sup>. De belgiska myndigheterna understryker att de [45–70] miljoner euro som beviljades affärskontot inte överfördes till SA Ducroire eftersom kapitalets storlek fastsälldes i enlighet med en särskild bedömning.
- (42) De belgiska myndigheterna håller fast vid att det kapital som tilldelats affärskontot inte är av relevans för bedömningen av SA Ducroires kapitalbehov. Affärskontots kapitalbehov har bedömts genom en direkt tillämpning av reglerna i Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/13/EG av den 5 mars 2002 om ändring av rådets direktiv 73/239/EEG när det gäller solvensmarginalkraven för skadeförsäkringsföretag <sup>(18)</sup> (nedan kallat *solvensdirektiv I*), vilka motsvarar försiktighetsreglerna för att erhålla OCA:s auktorisation för den kortfristiga verksamheten från det ögonblick då verksamheten inte längre omfattas av den statliga garantin, men detta kapital motsvarar inte det ekonomiska kapital som krävs för att täcka riskprofilen för denna verksamhet.
- (43) Enligt de belgiska myndigheterna skiljer sig inställningen hos en privat investerare som undersöker avkastningen på en ny investering från inställningen hos ett moderbolag som filialiserar sina befintliga verksamheter. Annars skulle man enligt de belgiska myndigheterna kunna tvinga ett offentligt företag att avyttra eller upphöra med en ekonomisk verksamhet om denna inte uppvisar en tillräcklig lönsamhet för en privat investerare i en marknadsekonomi, vilket skulle utgöra en kränkning av principen om neutralitet i fråga om offentligt kapital enligt artikel 345 i EUF-fördraget.

2. *Metoderna som använts för att motivera storleken på SA Ducroires kapital*

- (44) De belgiska myndigheterna vidhåller att två metoder kunde användas 2004 för att avgöra kreditförsäkringsföretagens kapitalbehov: a) Den klassiska metoden inom försäkringssektorn i allmänhet, som fastställs i solvensdirektiv I och som baseras på riskersättningen (dvs. premierna – ”premium based approach”) och b) den metod som baseras på riskexponeringen (”exposure based approach”), exempelvis metoden enligt Baselreglerna som tillämpas på banksektorn eller Standard & Poor’s metod för att avgöra ett kreditförsäkringsföretags kapitalbehov.

<sup>(16)</sup> Se Belgiens synpunkter om Europeiska kommissionens beslut av den 24 februari 2011, som lämnades in av de belgiska myndigheterna den 1 juni 2011, s. 22–24.

<sup>(17)</sup> Närmare uppgifter om de poster som överfördes lämnades av de belgiska myndigheterna den 14 februari 2007 på sidan 3 i meddelandet från de belgiska myndigheterna som svar på kommissionens skrivelse av den 17 januari 2007 gällande ärende CP 8/2007 (SA.22302) och tas upp i punkt 70 i beslutet om att inleda förfarandet.

<sup>(18)</sup> EGT L 77, 20.3.2002, s. 17.



**Gällande försiktighetsregler: Solvens I**

- (45) I fallet SA Ducroire anser de belgiska myndigheterna att den metod som avses i solvensdirektiv I inte återspeglar ett försäkringsbolags globala finansiella profil på ett tillräckligt bra sätt.
- (46) Enligt solvensdirektiv I motsvarar solvensmarginalkravet det högre beloppet av de två resultaten, där det ena baserar sig på årsbeloppet för premierna eller avgifterna, och det andra på den genomsnittliga skadekostnaden under de tre senaste räkenskapsåren. Den absoluta miniminivån uppgår emellertid till 3 miljoner euro för åren 2004–2006 och till 3,2 miljoner euro för åren 2007–2009.
- (47) ONDD:s tillämpning av dessa regler leder till en minimikapitalnivå för SA Ducroire på omkring **3–3,3 miljoner euro** <sup>(19)</sup>, mellan 2005 och 2007, på grundval av uppgifterna i verksamhetsplanen (se tabell 2 nedan).
- (48) Belgien framhåller att kreditförsäkringsföretagens kapitalbehov snarare beror på riskexponeringen än riskersättningen (premierna) och att de metoder som grundar sig på riskexponeringen ("exposure based approach") (till exempel artikel 8 i 1939 års lag om ONDD, Standard & Poor's metod eller metoden enligt Baselreglerna som tillämpas på banksektorn) är bättre lämpade än solvensdirektiv I, som grundar sig på riskersättningen ("premium based approach").
- (49) Enligt de belgiska myndigheterna är den portfölj med risker som SA Ducroire försäkrar ovanlig då företaget, tvärt emot majoriteten av dess konkurrenter, framför allt täcker icke-marknadsmässiga risker i den mening som avses i exportkreditförsäkringsmeddelandet. Risknivån för en sådan portfölj är mycket högre än den för en portfölj som uteslutande eller delvis består av marknadsmässiga risker och skulle enligt Belgien motivera tillämpningen av mer försiktiga regler.

**"Exposure based approach": i) Tillämpning av artikel 8 i 1939 års lag om ONDD på SA Ducroire**

- (50) De belgiska myndigheterna anser att det är lämpligt att tillämpa artikel 8 i 1939 års lag om ONDD <sup>(20)</sup> (nedan kallad 1939 års lag) i detta fall eftersom den utgår från en "exposure based approach". Det är viktigt att precisera att artikel 8 i 1939 års lag inte reglerar SA Ducroire på något sätt eftersom den endast gäller ONDD.
- (51) Även om artikel 8 anger det högsta beloppet för ONDD:s åtaganden till följd av dess verksamheter för egen räkning med statlig garanti liksom de som bedrivs för statens räkning, anser de belgiska myndigheterna att artikel 8 i 1939 års lag utgör en lägsta referenspunkt för SA Ducroire, som själv inte omfattas av den statliga garantin.
- (52) Genom att tillämpa artikel 8.1 i **1939 års lag** <sup>(21)</sup>, som anger att åtagandena som högst får uppgå till 20 gånger det samlade beloppet för anslaget och den allmänna reserven, beräknar de belgiska myndigheterna <sup>(22)</sup> SA Ducroires kapitalbehov till omkring **92–106 miljoner euro** mellan 2005 och 2007 på grundval av verksamhetsplanen (se tabell 2 nedan).

**"Exposure based approach": ii) Den modell som tagits fram av Standard & Poor's**

- (53) I sina kommentarer hänvisar de belgiska myndigheterna till den metod som tagits fram av Standard & Poor's för att avgöra ett kreditförsäkringsföretags kapitalbehov.

<sup>(19)</sup> Se "Réponse au questionnaire de la Commission européenne du 28 juillet 2011" (svaret på Europeiska kommissionens frågeformulär av den 28 juli 2011), som lämnades in av de belgiska myndigheterna den 5 december 2011, sidorna 9–11 (utförliga beräkningar lämnades in den 14 november 2011).

<sup>(20)</sup> M.B., 4.10.1939.

<sup>(21)</sup> Med avseende på ONDD:s verksamheter för egen räkning med statlig garanti.

<sup>(22)</sup> Se svaret på Europeiska kommissionens frågeformulär av den 28 juli 2011, som lämnades in av de belgiska myndigheterna den 5 december 2011, sidan 16.

- (54) För att fastställa nivån på detta kapital <sup>(23)</sup> använder sig Standard & Poor's av en riskexponeringsbaserad modell ("exposure based approach") åtföljd av en utvärdering av försäkringsbolagets återförsäkring. Det erforderade kapitalet avgörs enligt en metod som jämför bruttoskadorna med de försäkrade bruttovolymererna ("gross loss over gross exposure method") under en period på (vanligtvis) tio år. Den högsta kvoten under denna period multipliceras med en faktor på 1,25 och tillämpas på de försäkrade volymer som planeras och justeras för att ta hänsyn till återförsäkringen. Modellen utgår från antagandet att försäkringsbolagets portfölj har en någorlunda välfördelad geografisk spridning och spridning per verksamhetslinje ("line of business").
- (55) Även om de hänvisar till den har de belgiska myndigheterna inte använt sig av Standard & Poor's metod för att fastställa nivån på SA Ducroires kapitalbehov.

### **"Exposure based approach": iii) Tillämpning av Basel I-reglerna på kreditförsäkringsföretaget (Cook-kvoten)**

- (56) Enligt de belgiska myndigheterna skulle Baselreglerna vara bättre lämpade för att bedöma kreditförsäkringsföretagens solvens än de gällande försiktighetsreglerna, dvs. solvensdirektiv I. Kreditförsäkringsverksamhetens karaktär och försiktighetsprincipen motiverar användningen av Baselreglerna. Enligt myndigheterna liknar kreditförsäkringen bankernas kreditverksamhet i fråga om motpartens risk (främst risken för att gäldenären inte betalar). SA Ducroires verksamhet omfattar dessutom, tvärt emot den verksamhet som bedrivs av andra privata kreditförsäkringsföretag, huvudsakligen kreditrisker som avser gäldenärer i de minst utvecklade länderna eller tillväxtekonomier (risker i Zon 2 <sup>(24)</sup>).
- (57) På så sätt skulle Cook-kvoten i försiktighetsreglerna från Basel I, som kräver en minsta kapitalisering på motsvarande 8 % av nettoåtagandena, enligt de belgiska myndigheterna vara bättre lämpad för att bedöma kreditförsäkringsföretagens solvens.
- (58) Det framgår av ONDD:s styrelseprotokoll av den 20 april 2004 att styrelsen har utgått från Cook-kvoten för att avgöra SA Ducroires kapitalbehov, samtidigt som hänsyn tagits till behovet av att ge aktiebolaget en tillräcklig trovärdighet i förhållande till dess konkurrenter.
- (59) I själva verket uppgår den kvot som använts av de belgiska myndigheterna i beräkningarna inte till 8 %, vilket föreskrivs i Basel I-reglerna, utan 10 % för att rymma en säkerhetsbuffert.
- (60) Det kapital som ONDD således fastställde för SA Ducroire och som anges <sup>(25)</sup> genom vilket styrelsen lämnade sitt principgodkännande till inrättandet av SA Ducroire med ett tecknat kapital på 150 miljoner euro, uppgick till cirka **68–74 miljoner euro** för slutet av 2006 (se tabell 2 nedan). De antaganden som använts inkluderar endast täckningen av risker i Zon 2 och i de tio länder som anslöt sig till EU i maj 2004.
- (61) I strategidokumentet av den 28 september 2004 <sup>(26)</sup> uppgick däremot det kapital som ONDD beräknat enligt Cooke-kvoten (10 % av nettoåtagandena), mellan 2005 och 2007, till omkring **74–101 miljoner euro**. Tvärt emot de finansiella prognoserna i meddelandet från april 2004 innefattade de finansiella prognoserna från september 2004 täckningen av alla kortfristiga risker, och omfattade således hela Zon 1 och Zon 2. Det sammanfattas i detta meddelande att ett inbetalt kapital på 100 miljoner euro räcker för att bedriva verksamhet med avseende på kortfristiga globala exportförsäkringar fram till 2007, men bör ses över efter denna period.

<sup>(23)</sup> Se bilaga B14 till svaret på Europeiska kommissionens frågeformulär av den 28 juli 2011, som lämnades in av de belgiska myndigheterna den 5 december 2011.

<sup>(24)</sup> Se det dokument som lämnades in av de belgiska myndigheterna den 1 juni 2011, "Belgiens synpunkter om Europeiska kommissionens beslut av den 24 februari 2011", s. 10: "Enligt de kategorier som ONDD använder [...]".

<sup>(25)</sup> Se bilaga 8 (sidan 70) och bilaga 13 till Belgiens synpunkter om Europeiska kommissionens beslut av den 24 februari 2011, som lämnades in av de belgiska myndigheterna den 1 juni 2011.

<sup>(26)</sup> Se sidan 28 i strategidokumentet av den 28 september 2004 med titeln "Lignes directrices stratégiques pour l'ONDD et sa SA" (Strategiska riktlinjer för ONDD och dess aktiebolag), som lades fram för ONDD:s styrelse och som finns i bilaga 10 till Belgiens synpunkter om Europeiska kommissionens beslut av den 24 februari 2011, som lämnades in av de belgiska myndigheterna den 1 juni 2011.

- (62) De belgiska myndigheterna anser att tillämpningen av Cook-kvoten inte är en lämplig metod för att dela upp kapitalbehoven mellan den marknadsmässiga verksamheten och den icke-marknadsmässiga verksamheten, eftersom metoden med Cook-kvoten, vilken tillämpas på åtagandena, skulle leda till en viss linjäritet genom att den inte tar tillräcklig hänsyn till skillnaderna mellan de olika underliggande riskerna.

### ***Tillämpning av metoden i solvensdirektiv II med interna modeller för politiska risker***

- (63) Solvens II-reglerna omfattas av Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG av den 25 november 2009 om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet <sup>(27)</sup> (nedan kallat *solvensdirektiv II*).
- (64) För att dela upp kapitalbehovet mellan de marknadsmässiga verksamheterna och de icke-marknadsmässiga verksamheterna tog ONDD under 2011 fram **en metod** som ansågs bättre lämpad. Det rör sig om standardformeln från Solvens II <sup>(28)</sup>, som tagits fram inom ramen för den femte kvantitativa förstudien (QIS 5, *Quantitative Impact Study 5*), åtföljd av en intern modell av kapitalbehovet för att täcka den politiska risken, som kalibrerats för att uppnå en solvens som motsvarar kreditbetyg A och som tillämpas med 2004 års parametrar.
- (65) Enligt de belgiska myndigheterna ses det som rimligt att en försiktig privat investerare skulle ha baserat sig på denna metod 2004.
- (66) Standardformeln Solvens II QIS 5 tillämpades av ONDD på alla risker, med undantag av de politiska riskerna. Enligt de belgiska myndigheterna liknar den politiska risken på kreditförsäkringsområdet en typ av katastrofrisk. Men de anser dock att katastrofrisken för kreditförsäkringar för närvarande inte täcks tillräckligt bra av standardformeln Solvens II QIS 5. Det är enligt dem därför motiverat att använda sig av en intern modell för att beräkna kapitalbehovet för de politiska riskerna.
- (67) Enligt denna metod beräknas SA Ducroires kapitalbehov <sup>(29)</sup> till omkring **80–99 miljoner euro**, mellan 2005 och 2007, och till omkring [125–150] miljoner euro under 2009 på grundval av verksamhetsplanen (se tabell 2 nedan). Majoriteten av detta kapitalbehov kommer från täckningen av den politiska risken.
- (68) Efter en begäran från kommissionen beräknade de belgiska myndigheterna SA Ducroires kapitalbehov med hjälp av standardformeln i Solvens II QIS 5 för alla risktyper (inbegripet den politiska risken). I detta fall skulle SA Ducroires kapitalbehov <sup>(30)</sup> vara **mindre än 23–25 miljoner euro** mellan 2005 och 2007 och mindre än [25–50] miljoner euro för 2009 (se tabell 2 nedan).

<sup>(27)</sup> EUT L 335, 17.12.2009, s. 1. Solvensdirektiv II trädde i kraft den 6 januari 2010.

<sup>(28)</sup> Solvens II är en europeisk lagstiftningsreform på försäkringsområdet. I linje med Basel II är målet att på ett bättre sätt anpassa den kapitalbas som krävs av försäkrings- och återförsäkringsbolag till de risker som de exponeras för i sin verksamhet. Efter Solvens I, som föreskrev en solvensmarginal som fastställdes i förhållande till premierna och skadorna (i procent), har försäkringslagstiftningen blivit mer komplex och integrerar numera risken, antingen genom tillämpning av en standardformel eller genom beaktande av en intern modell. Metoden med standardformeln håller för närvarande på att definieras och kalibreras genom kvantitativa förstudier (nedan kallade QIS). Dessa består av samråd som gör det möjligt för Kommittén för europeiska myndigheter med tillsyn över försäkringar och tjänstepensioner (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors, CEIOPS) att testa de formler och kalibreringar som planeras. För de företag som väljer att använda en intern modell krävs ett förhandsgodkännande från tillsynsmyndigheten innan solvenskapitalkravet ("Solvency Capital Requirement", eller "SCR") faktiskt fastställs med utgångspunkt i denna interna modell.

<sup>(29)</sup> Se svaret på Europeiska kommissionens frågeformulär av den 28 juli 2011, som lämnades in av de belgiska myndigheterna 5 december 2011, sidan 22.

<sup>(30)</sup> Se svaret på Europeiska kommissionens frågeformulär av den 28 juli 2011, som lämnades in av de belgiska myndigheterna 5 december 2011, sidan 32.

Tabell 2

**ONDD:s/de belgiska myndigheternas fastställande av SA Ducroires kapitalbehov för åren 2005, 2007 och 2009 enligt två tillväxtscenarier och enligt olika metoder**

(i miljoner euro)

|  | Metod   | Scénario <sup>(1)</sup> | Period som berörs | Kapitalbehov för marknadsmässiga risker | Kapitalbehov för icke-marknadsmässiga risker | Totalt             |
|--|---|-------------------------|-------------------|---|--|--------------------|
| Baserat på verksamhetsplanen   | Solvens I enligt kommentarerna från december 2011   | A (3 %)                 | Slutet av 2005    | 3,0                                     | 3,0  | 3 <sup>(2)</sup>   |
|  |   |                         | Slutet av 2007    | 3,2                                     | 3,2  | 3,2 <sup>(2)</sup> |
|  |   | B (6 %)                 | Slutet av 2005    | 3,0                                     | 3,0  | 3,0 <sup>(2)</sup> |
|  |   |                         | Slutet av 2007    | 3,2                                     | 3,2  | 3,3 <sup>(2)</sup> |
|  | Artikel 8 i 1939 års lag enligt kommentarerna från december 2011  | A (3 %)                 | Slutet av 2005    |   |  | 92                 |
|  |   |                         | Slutet av 2007    |   |  | 97                 |
|  |   |                         | Slutet av 2009    |   |  | [100–125]          |
|  |   | B (6 %)                 | Slutet av 2005    |   |  | 95                 |
|  |   |                         | Slutet av 2007    |   |  | 106                |
|  |   |                         | Slutet av 2009    |   |  | [100–125]          |
|  | Cook-kvoten/Basel I (med 10 % av nettoåtagandena) enligt styrelsens protokoll av den 20 april 2004 och enligt vad som lämnats in till tillsynsmyndigheten | A (3 %)                 | Slutet av 2006    |   |  | 68,2               |
|  |   | B (6 %)                 | Slutet av 2006    |   |  | 74,3               |
|  | Cook-kvoten/Basel I (med 10 % av nettoåtagandena) enligt strategidokumentet av den 28 september 2004  | A (3 %)                 | Slutet av 2005    |   |  | 73,5               |
|  |   |                         | Slutet av 2007    |   |  | 92,2               |
|  |   | B (6 %)                 | Slutet av 2005    |   |  | 77,4               |
|  |   |                         | Slutet av 2007    |   |  | 100,7              |
|  | Cook-kvoten/Basel I (med 10 % av nettoåtagandena) enligt kommentarerna från december 2011   | A (3 %)                 | Slutet av 2009    |   |  | [100–125]          |
|  |   | B (6 %)                 | Slutet av 2009    |   |  | [125–150]          |
|  | <b>Solvens II</b> , "standardmetoden" (från 2011) enligt kommentarerna från december 2011, bilaga B10   | A (3 %)                 | Slutet av 2005    | 7,0                                     | 48,0   | 55,0               |
|  |   |                         | Slutet av 2007    | 9,0                                     | 56,0   | 65,0               |
|  |   |                         | Slutet av 2009    | [10–20]                                 | [65–80]                                      | [75–100]           |
|  |   | B (6 %)                 | Slutet av 2005    | 8,0                                     | 51,0   | 59,0               |
|  |   |                         | Slutet av 2007    | 10,0                                    | 64,0   | 74,0               |
|  |   |                         | Slutet av 2009    | [5–15]                                  | [70–85]                                      | [75–100]           |
| <b>Solvens II</b> med intern modell för de politiska riskerna enligt kommentarerna från december 2011        | A (3 %)   | Slutet av 2005          | 7,0               | 73,0                                    | 80,0   |                    |
|  |   | Slutet av 2007          | 9,0               | 81,0                                    | 90,0   |                    |
|  |   | Slutet av 2009          | [5–15]            | [110–135]                               | [125–150]                                    |                    |
|  | B (6 %)   | Slutet av 2005          | 8,0               | 74,0                                    | 82,0   |                    |
|  |   | Slutet av 2007          | 10,0              | 89,0                                    | 99,0   |                    |
|  |   | Slutet av 2009          | [5–15]            | [120–135]                               | [125–150]                                    |                    |
| <b>Justerat kapital (QIS 5 + intern modell)</b> (se skäl 76), inbegripet ansamlade vinstmedel <sup>(3)</sup> | A (3 %)   | Slutet av 2005          | 9,8               | 90,2                                    | 100,0  |                    |
|  |   | Slutet av 2007          | 10,8              | 91,7                                    | 102,5  |                    |
|  |   | Slutet av 2009          | [5–15]            | [130–145]                               | [135–160]                                    |                    |
|  | B (6 %)   | Slutet av 2005          | 9,8               | 90,2                                    | 100  |                    |
|  |   | Slutet av 2007          | 11                | 92,3                                    | 103,3  |                    |
|  |   | Slutet av 2009          | [10–20]           | [140–155]                               | [150–175]                                    |                    |

(i miljoner euro)

|                           | Metod  | Scénario (1) | Period som berörs | Kapitalbehov för marknadsmässiga risker | Kapitalbehov för icke-marknadsmässiga risker | Totalt |
|---------------------------|--|--------------|-------------------|---|--|--------|
| På grundval av resultatet | Beviljat inbetalt kapital<br>Enligt kommentarerna av den 31 maj 2012 |              | Slutet av 2011    | [40–80]                                 | [70–110]                                     | 150,0  |

(1) Inom parentes: förväntad årlig tillväxt för verksamheten i det berörda scenariot.

(2) Kapitalbehoven för de marknadsmässiga riskerna och de icke-marknadsmässiga riskerna tas inte med i totalbeloppet, eftersom det finns en absolut miniminivå på 3 miljoner euro för åren 2004–2006 och på 3,2 miljoner euro för åren 2007–2009.

(3) Se de dokument som lämnades in av de belgiska myndigheterna den 14 november 2011 (Excelbladen, sidan "Capital"). Det tycks som att metoden QIS 5 plus intern modell endast har använts för att fastställa det kapital som tilldelats de marknadsmässiga riskerna och icke-marknadsmässiga riskerna under 2005. För åren efter 2005 fastställdes kapitalet i [...]. Det bör noteras att [...] är anledningen till varför resultaten är identiska i scenario 1A och 1B för 2005. De belgiska myndigheterna beaktade det ej inbetalda kapitalet på 50 miljoner euro först från och med 2009. Det är dessa siffror som har matats in i beräkningarna av avkastningsgraden på kapitalbasen i följande avsnitt.

- (69) I sina kommentarer av den 16 och den 31 maj 2012 preciserar ONDD att, till följd av de strategiska beslut som fattades mellan 2007 och 2009 (till exempel, en förändrad återförsäkringsstrategi, utvecklingen av riskparametrarna för portföljen med icke-marknadsmässiga risker) och som inte planerades i deras strategiska plan från 2004, har interna kapitalöverföringar gjorts från de icke-marknadsmässiga verksamheterna till de marknadsmässiga verksamheterna.

### 3. Principen om en privat investerare i en marknadsekonomi

- (70) Enligt de belgiska myndigheterna uppfyller ONDD:s kapitaltillskott i samband med inrättandet av SA Ducroire kriteriet om en privat investerare i en marknadsekonomi.

### Avkastning enligt 2004 års prognoser

- (71) I meddelandet från april 2004 räknade ONDD enligt scenario 1B beräknat utifrån en verksamhetstillväxt på 6 % med en avkastningsgrad på kapitalbasen ("return on equity", eller "ROE") på 1,3–1,5 % för SA Ducroires tre första verksamhetsår (2005, 2006 och 2007) genom att inkludera utjämningsavsättningarna, och på 2,2–2,9 % för samma period genom att exkludera utjämningsavsättningarna.

Tabell 3

### Finansiella prognoser från april 2004 (omfattning: Zon 1 "10 nya medlemsstater" + Zon 2)

(i tusental euro)

|   | Scenario 1 A:<br>tillväxt 3 % |                |                | Scenario 1 B:<br>tillväxt 6 % |                |                |
|---|-------------------------------|----------------|----------------|-------------------------------|----------------|----------------|
|   | Budget<br>2005                | Budget<br>2006 | Budget<br>2007 | Budget<br>2005                | Budget<br>2006 | Budget<br>2007 |
| Resultat med avseende på försäkringsverksamheten  | - 527                         | - 536          | - 543          | 47                            | 389            | 763            |
| Resultat med avseende på förvaltningsverksamheten | 1 643                         | 1 692          | 1 742          | 1 749                         | 1 885          | 2 029          |
| Tekniskt resultat                                 | 1 116                         | 1 156          | 1 199          | 1 797                         | 2 274          | 2 792          |

(i tusental euro)

|   | Scenario 1 A:<br>tillväxt 3 % |                |                | Scenario 1 B:<br>tillväxt 6 % |                |                |
|---|-------------------------------|----------------|----------------|-------------------------------|----------------|----------------|
|   | Budget<br>2005                | Budget<br>2006 | Budget<br>2007 | Budget<br>2005                | Budget<br>2006 | Budget<br>2007 |
| Anslag till utjämningsavsättningen  | - 837                         | - 867          | - 899          | - 1 347                       | - 1 706        | - 2 094        |
| Tekniskt resultat efter utjämningsavsättningen  | 279                           | 289            | 300            | 449                           | 569            | 698            |
| Finansiellt resultat  | 2 360                         | 2 468          | 2 577          | 2 369                         | 2 499          | 2 641          |
| Skatter   | - 871                         | - 910          | - 949          | - 930                         | - 1 012        | - 1 102        |
| Resultat  | 1 768                         | 1 847          | 1 927          | 1 888                         | 2 055          | 2 237          |
| Kapital   | 150 000                       | 150 000        | 150 000        | 150 000                       | 150 000        | 150 000        |
| <b>Avkastningsgrad på kapitalbasen</b><br>(resultat/kapital)  | 1,2 %                         | 1,2 %          | 1,3 %          | 1,3 %                         | 1,4 %          | 1,5 %          |
| Resultat + utjämningsavsättning   | 2 605                         | 2 715          | 2 826          | 3 235                         | 3 761          | 4 331          |
| Avkastningsgrad på kapitalbasen före<br>utjämningsavsättningen<br>(resultat + utjämningsavsättning)/<br>kapital | 1,7 %                         | 1,8 %          | 1,9 %          | 2,2 %                         | 2,5 %          | 2,9 %          |
| Kassaflöde  | 5 744                         | 5 190          | 5 803          | 6 634                         | 6 557          | 7 742          |
| Kapitalnivå som erfordras för verksamheten  |                               |                | 68 186         |                               |                | 74 319         |

Källa: ONDD : Det rör sig om de finansiella prognoser som avses i bilaga 8, sidan 70 (meddelandet "Création d'une société anonyme", inrättande av ett aktiebolag, som lades fram för ONDD:s styrelse den 20 april 2004), till synpunkterna från de belgiska myndigheterna av den 1 juni 2011.

- (72) I det meddelande som lades fram för styrelsen den 28 september 2004 – alltså efter det att SA Ducroire hade bildats den 23 september 2004 – räknade ONDD, enligt det "dynamiska scenariot – tillväxt på 6 %" , med en ROE på 1,3–1,9 % för de tre åren 2005, 2006 och 2007 genom att inkludera utjämningsavsättningarna, och på 2,8–4,3 % för samma period genom att exkludera utjämningsavsättningarna. De finansiella prognoserna från september 2004 uppvisade resultat som skilde sig något från de från april 2004 eftersom de från september 2004 baserar sig på en större verksamhetsomfattning (hela Zon 1). Dessutom sågs vissa antaganden över i september 2004.

Tabell 4

#### Finansiella prognoser – september 2004 (omfattning: hela Zon 1 och Zon 2)

(i tusental euro)

|  | Scenario 1 A:<br>tillväxt 3 % |                |                | Scenario 1 B:<br>tillväxt 6 % |                |                |
|--|-------------------------------|----------------|----------------|-------------------------------|----------------|----------------|
|  | Budget<br>2005                | Budget<br>2006 | Budget<br>2007 | Budget<br>2005                | Budget<br>2006 | Budget<br>2007 |
| <b>Resultat med avseende på försäkringsverksamheten <sup>(1)</sup></b> | <b>- 229</b>                  | <b>49</b>      | <b>292</b>     | <b>330</b>                    | <b>924</b>     | <b>1 504</b>   |
| varav icke-marknadsmässiga risker (Zon 2)                              | 378                           | 688            | 970            | 918                           | 1 537          | 2 148          |
| varav marknadsmässiga risker (Zon 1 "10 anslutande länder")            | - 619                         | - 579          | - 545          | - 600                         | - 553          | - 511          |
| varav övriga marknadsmässiga risker (Zon 1 "övriga länder")            | 13                            | - 12           | 3              | 31                            | 43             | 109            |
| Resultat med avseende på förvaltningsverksamheten                      | 1 662                         | 1 734          | 1 805          | 1 768                         | 1 924          | 2 086          |
| <b>Tekniskt resultat</b>   | <b>1 433</b>                  | <b>1 783</b>   | <b>2 096</b>   | <b>2 097</b>                  | <b>2 848</b>   | <b>3 590</b>   |

(i tusental euro)

|   | Scenario 1 A:<br>tillväxt 3 % |                |                | Scenario 1 B:<br>tillväxt 6 % |                |                |
|---|-------------------------------|----------------|----------------|-------------------------------|----------------|----------------|
|   | Budget<br>2005                | Budget<br>2006 | Budget<br>2007 | Budget<br>2005                | Budget<br>2006 | Budget<br>2007 |
| Anslag till utjämningsavsättningen  | - 1 066                       | - 1 383        | - 1 672        | - 1 564                       | - 2 182        | - 2 392        |
| <b>Tekniskt resultat efter utjämningsavsättningen</b>   | <b>367</b>                    | <b>400</b>     | <b>425</b>     | <b>533</b>                    | <b>667</b>     | <b>1 197</b>   |
| Finansiellt resultat  | 1 366                         | 1 470          | 1 581          | 1 375                         | 1 500          | 1 642          |
| Skatter   | - 568                         | - 637          | - 706          | - 626                         | - 735          | - 981          |
| <b>Resultat</b>   | <b>1 165</b>                  | <b>1 233</b>   | <b>1 300</b>   | <b>1 282</b>                  | <b>1 432</b>   | <b>1 858</b>   |
| Kapital   | 100 000                       | 100 000        | 100 000        | 100 000                       | 100 000        | 100 000        |
| <b>Avkastningsgrad på kapitalbasen (resultat/kapital)</b>   | <b>1,2 %</b>                  | <b>1,2 %</b>   | <b>1,3 %</b>   | <b>1,3 %</b>                  | <b>1,4 %</b>   | <b>1,9 %</b>   |
| Resultat + utjämningsavsättning   | 2 231                         | 2 616          | 2 972          | 2 846                         | 3 614          | 4 251          |
| <b>Avkastningsgrad på kapitalbasen före utjämningsavsättningen (resultat + utjämningsavsättning)/ kapital</b> | <b>2,2 %</b>                  | <b>2,6 %</b>   | <b>3,0 %</b>   | <b>2,8 %</b>                  | <b>3,6 %</b>   | <b>4,3 %</b>   |
| Kassaflöde  | 5 358                         | 5 152          | 6 080          | 6 233                         | 6 471          | 7 796          |
| Kapitalnivå som erfordras för verksamheten  | 73 506                        | 82 798         | 92 150         | 77 419                        | 88 931         | 100 696        |

Källa: ONDD : Det rör sig om de finansiella prognoser som avses på sidan 28 i och i bilaga 9 till meddelandet om strategiska riktlinjer för ONDD och dess aktiebolag, som lades fram för ONDD:s styrelse den 28 september 2004, och som lämnades in av de belgiska myndigheterna den 1 juni 2011 som bilaga 10 till Belgiens synpunkter.

(<sup>1</sup>) Kommissionen har konstaterat att det finns beräkningsfel i de finansiella prognoserna. I synnerhet skiljer sig resultaten från försäkringsverksamheten när det gäller de olika omfattningarna från det totala resultatet för SA Ducroires försäkringsverksamhet. Dessa fel har sedan förts över till beräkningen av resultatet för SA Ducroires hela försäkringsverksamhet. Skillnaderna har dock ingen betydande inverkan på beräkningen av ROE.

- (73) Tvärt emot meddelandet från april 2004 beräknas ROE på grundval av 100 miljoner euro i inbetalt kapital, utan hänsyn tagen till de kompletterande 50 miljoner euro som investerats men som inte betalats in.
- (74) När det gäller den ROE som förväntats för verksamheten med marknadsmässiga risker har de belgiska myndigheterna förklarat att uppdelningen i det strategimeddelande som lades fram för styrelsen den 28 september 2004 (<sup>31</sup>) inte bör beaktas vid analysen av de marknadsmässiga och icke-marknadsmässiga verksamheternas avkastning. De belgiska myndigheterna har förklarat (<sup>32</sup>) att dessa prognoser är avvikande eftersom skadegraden var kraftigt överskattad i fråga om de risker som blev marknadsmässiga under 2004, medan man inte beaktat ett försäkringsbolags möjlighet att justera premierna om skadegraden faktiskt ökar. De belgiska myndigheterna erinrar om att ONDD:s styrelse inte baserade sig på uppdelningen i bilaga 9 till strategimeddelandet när den beslutade om SA Ducroires kapitaliseringsnivå.

#### **Avkastning enligt de prognoser som upprättats i efterhand under 2011**

- (75) Dessa prognoser från 2004 har följaktligen inte utgjort grunden för uppdelningen av prognoserna för de marknadsmässiga riskerna och de icke-marknadsmässiga riskerna som lämnades in till kommissionen i juni 2011. Synpunkterna från juni 2011 baseras på tiden före 2004 och på SA Ducroires konkurrenters resultat vid denna tidpunkt. Belgien menar att den strategi som använts i synpunkterna från juni 2011 på bästa sätt återspeglar den tankegång som en privat investerare hade kunnat följa 2004, samtidigt som den överensstämmer med det konsoliderade resultatet.

(<sup>31</sup>) Se Belgiens synpunkter om Europeiska kommissionens beslut av den 24 februari 2011, som lämnades in av de belgiska myndigheterna den 1 juni 2011, bilaga 10.

(<sup>32</sup>) Se svaret på Europeiska kommissionens frågeformulär av den 28 juli 2011, som lämnades in av de belgiska myndigheterna den 5 december 2011, sidan 33.

- (76) Enligt synpunkterna från juni 2011 har de belgiska myndigheterna uppskattat avkastningen i fråga om de marknadsmässiga affärerna i förhållande till det kapital som tilldelats denna verksamhet enligt Solvens II-modellen (standardformeln QIS 5 och intern modell), dvs. den metod som togs fram efter kommissionens begäran. Det bör noteras att skillnaden mellan minimikapitalet enligt denna modell, dvs. 82 miljoner euro, och det kapital som faktiskt betalades in på 100 miljoner euro rörde den marknadsmässiga och icke-marknadsmässiga verksamheten i förhållande till deras respektive andel av minimikapitalet på 82 miljoner euro. Detta innebär att det "justerade" kapital som ONDD uppskattade för de marknadsmässiga riskerna uppgick till 9,8 miljoner euro för 2005 <sup>(33)</sup> (se tabell 5 nedan).
- (77) På grundval av de finansiella prognoser som sågs över och lämnades in av de belgiska myndigheterna 2011 och deras beräkningar av det kapital som beviljats verksamheten med avseende på marknadsmässiga risker och som förklaras i skäl 76, presenteras avkastningen med avseende på de marknadsmässiga riskerna för 2005–2007, enligt vad de belgiska myndigheterna fastställt, nedan.

Tabell 5

Finansiella prognoser som räknats om under 2011 <sup>(1)</sup>

(i tusental euro)

| Finansiella prognoser                                   | Scenario 1B:<br>(tillväxt 6 %)<br>marknadsmässiga risker |                |                | Scenario 1 B:<br>(tillväxt 6 %)<br>icke-marknadsmässiga risker |                |                |
|---|--|----------------|----------------|--|----------------|----------------|
|   | Budget<br>2005   | Budget<br>2006 | Budget<br>2007 | Budget<br>2005   | Budget<br>2006 | Budget<br>2007 |
| Resultat med avseende på försäkringsverksamheten        | 656  | 516            | 596            | - 326  | 408            | 908            |
| Resultat med avseende på förvaltningsverksamheten       | 292  | 329            | 363            | 1 476  | 1 596          | 1 723          |
| <b>Tekniskt resultat före avsättningen</b>              | <b>948</b>   | <b>845</b>     | <b>959</b>     | <b>1 150</b>   | <b>2 004</b>   | <b>2 631</b>   |
| Anslag till utjämningsavsättningen                      | - 328  | - 347          | - 368          | - 1 236  | - 1 835        | - 2 024        |
| <b>Tekniskt resultat efter utjämningsavsättningen</b>   | <b>620</b>   | <b>497</b>     | <b>591</b>     | <b>-86</b>   | <b>170</b>     | <b>607</b>     |
| Finansiellt resultat                                    | 280  | 347            | 374            | 1 095  | 1 153          | 1 268          |
| Skatter   | - 297  | - 279          | - 318          | - 330  | - 456          | - 664          |
| <b>Resultat efter skatt</b>                             | <b>603</b>   | <b>566</b>     | <b>646</b>     | <b>679</b>   | <b>866</b>     | <b>1 212</b>   |
| Justerat kapital (QIS 5 + intern modell) <sup>(2)</sup> | 9 756  | 10 322         | 10 969         | 90 244   | 91 110         | 92 321         |
| Justerat kapital + utjämningsavsättning                 | 9 756  | 10 437         | 11 205         | 90 244   | 91 743         | 93 671         |
| <b>ROE (resultat/kapital)</b>                           | <b>6,2 %</b>   | <b>5,5 %</b>   | <b>5,9 %</b>   | <b>0,8 %</b>   | <b>1,0 %</b>   | <b>1,3 %</b>   |
| <b>Resultat + utjämningsavsättning</b>                  | <b>823</b>   | <b>799</b>     | <b>893</b>     | <b>1 511</b>   | <b>2 068</b>   | <b>2 519</b>   |
| <b>ROE före utjämningsavsättningen</b>                  | <b>8,4 %</b>   | <b>7,7 %</b>   | <b>8,0 %</b>   | <b>1,7 %</b>   | <b>2,3 %</b>   | <b>2,7 %</b>   |

<sup>(1)</sup> Se de belgiska myndigheternas synpunkter av den 14 november 2011 (Excelbladen "201105 P&L et Bilan Business Plan Scenario 1B", sidorna P&L\_cessibles och PL\_non\_cessibles).

<sup>(2)</sup> Det verkar som att metoden QIS 2005 plus intern modell endast har använts för att fastställa det kapital som tilldelades de marknadsmässiga och icke-marknadsmässiga riskerna under 2005. Kapitalet för åren 2006 och 2007 har fastställts på grundval av kapitalet från 2005 plus de beräknade ansamlade vinstmedlen under perioden.

<sup>(33)</sup> Den beräkning som de belgiska myndigheterna utfört för de marknadsmässiga riskerna visas nedan: 8 miljoner euro + [(100 miljoner euro - 82 miljoner euro) × (8 miljoner euro/82 miljoner euro)]. Samma beräkning används för de icke-marknadsmässiga riskerna.



- (78) ROE beräknas av de belgiska myndigheterna på grundval av de 100 miljoner euro i kapital som betalats in, utan hänsyn tagen till de kompletterande 50 miljoner euro som investerats men som betalades in först 2009.
- (79) Med avseende på det tvivel som uttrycks i beslutet om att inleda förfarandet – att en privat investerare skulle kräva en ersättning för det ej inbetalda kapital som denne skulle förlora i händelse av konkurs – har de belgiska myndigheterna svarat att de håller fast vid sin ståndpunkt, dvs. att kapitalet på 50 miljoner euro inte bör beaktas i lönsamhetsberäkningen innan kapitalet faktiskt betalats in. Enligt myndigheterna skulle en konkurs (om man antar att konkursen innebär en begäran om en slutlig utbetalning av det tecknade kapitalet) endast leda till en minskning av löptiden för en sådan placering. De har även tillagt att, fram till det att kapitalet betalades in under 2009, kunde ONDD fritt investera detta kapital på 50 miljoner euro på marknaden för att få en motsvarande avkastning.
- (80) Enligt de belgiska myndigheterna är en internränta på 2 %, som används i prognoserna från 2004 och som beaktats i de beräkningar som visas i tabell 5, dessutom lägre än vad en privat investerare troligen skulle ha använt sig av. Genom att använda en internränta på 3,5 % har de belgiska myndigheterna fastställt att lönsamhetsprognosen för de marknadsmässiga affärerna (ROE justerat för utjämningsavsättningen) mellan 2005 och 2007 nådde en nivå på cirka 9,7–10,4 % (jämfört med cirka 7,7–8,4 % med en internränta på 2 %) <sup>(34)</sup>.

#### **Användning av ROR-kvoten**

- (81) De belgiska myndigheterna anser att den bäst lämpade faktorn för utvärderingen av den förväntade avkastningen på investeringen är "Economic Return on Revenue" (nedan kallad ROR), fastän denna faktor inte omfattar finansiella förhandsprognoser (ONDD:s verksamhetsplan). Denna faktor beräknas genom att sätta det tekniska resultatet (före anslaget till utjämningsavsättningen) i relation till omsättningen (försäkringspremierna). Enligt de belgiska myndigheterna är ROR bäst lämpad eftersom
- a) den beräknas före utjämningsavsättningen, vilken krävs av de belgiska tillsynsmyndigheterna, som syftar till att balansera resultaten inom föreskriven tid och att täcka eventuella framtida förluster som följer av den framtida verksamheten,
  - b) ROR exakt återspeglar kreditförsäkringsverksamhetens lönsamhet genom att isolera den rent finansiella lönsamheten. Den visar alltså den lönsamhet som är kopplad till kreditförsäkringsverksamhetens "kärna".
- (82) Med en ROR på 16,5 % respektive 18,5 % under 2005 och 2006 skulle SA Ducroire vara mer lönsamt <sup>(35)</sup> än de tre största aktörerna på kreditförsäkringsmarknaden – Coface, Euler Hermes och Atradius – vars ROR under 2005 och 2006 låg på 9,7 % respektive 10,9 %, 16,0 % respektive 16,9 % och 9,3 % respektive 11,9 %.

#### **Fastställande av den förväntade lönsamheten**

- (83) Som svar på en anmärkning från kommissionen där man framhöll att det inte var särskilt troligt att en privat investerare endast skulle utgå från ROR-kvoten för att bedöma avkastningen på den investering som denne planerar att godkänna har de belgiska myndigheterna föreslagit två nya metoder för att motivera att SA Ducroires lönsamhet var tillräcklig i samband med kapitaliseringen. Det rör sig om a) modellen "Capital Asset Pricing Model" (nedan kallad CAPM) <sup>(36)</sup>, som gör det möjligt att beräkna den avkastningsgrad som marknaden förväntar sig för en finansiell tillgång i förhållande till dess risk och b) en riktmarkning av kreditförsäkringsföretagens lönsamhet.

<sup>(34)</sup> Se det dokument som lämnades in av de belgiska myndigheterna den 5 december 2011, svaret på Europeiska kommissionens frågeformulär av den 28 juli 2011, sidorna 38 och 39.

<sup>(35)</sup> Se Belgiens synpunkter om Europeiska kommissionens beslut av den 24 februari 2011, som lämnades in av de belgiska myndigheterna den 1 juni 2011, s. 38.

<sup>(36)</sup> Prissättningsmodell för kapitaltillgångar.

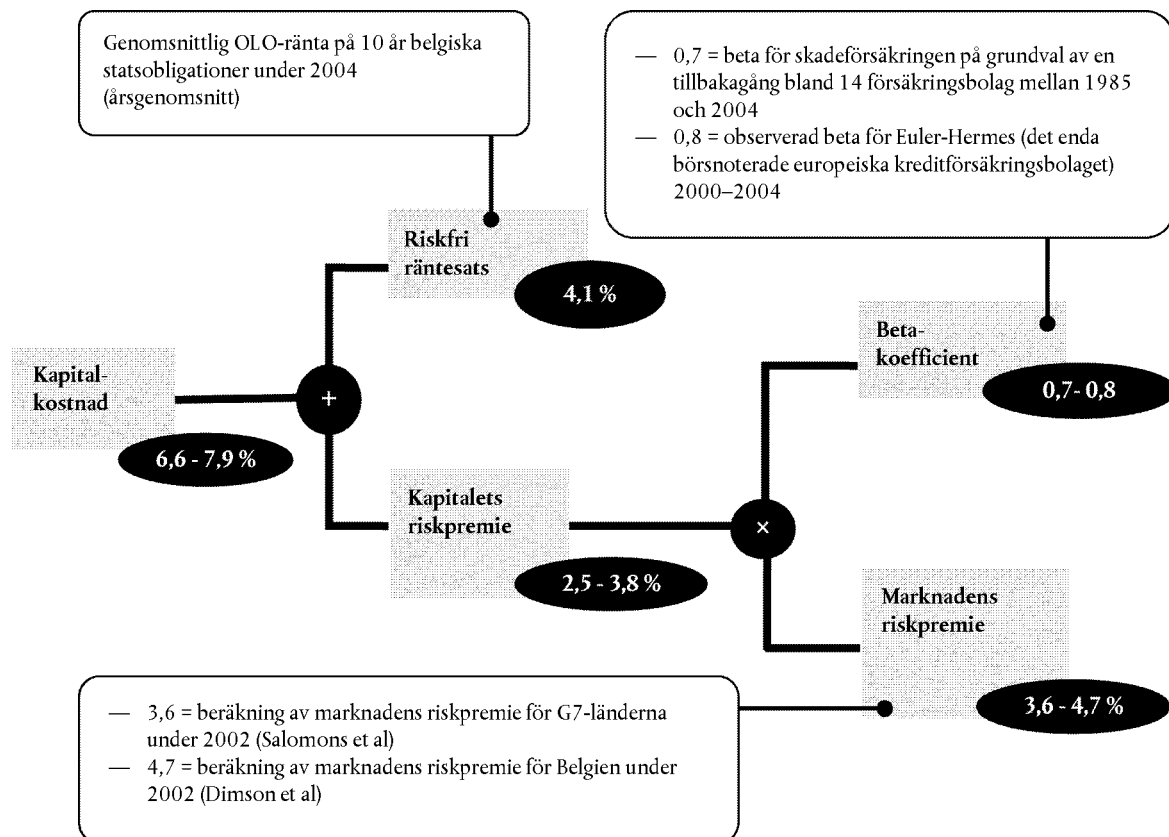
- (84) Enligt CAPM-modellen avgörs kapitalkostnaden med följande formel:

Kapitalkostnad = riskfri räntesats + kapitalets riskpremie

Kapitalkostnad = riskfri räntesats + tillgångens betakoefficient (\*) [marknadens riskpremie]

Där tillgångens beta står för instabiliteten i fråga om den berörda tillgångens avkastning i förhållande till avkastningen på marknaden.

- (85) De belgiska myndigheterna har beräknat SA Ducroires kapitalkostnad enligt diagrammet nedan.



- (86) Enligt de av ONDD:s beräkningar som baserar sig på CAPM skulle en privat investerare inom den belgiska skadeförsäkringssektorn under 2004 ha krävt en avkastning på minst 7–8 %.

- (87) För att få fram riktmärket för sektorns historiska lönsamhet har de belgiska myndigheterna tagit ett stickprov bland de försäkringsbolag som uppfyller följande kriterier: a) De är europeiska aktörer, b) vars kreditförsäkringsverksamhet utgör huvudverksamheten, c) som främst är verksamma inom sektorn med marknadsmässiga risker och som är verksamma inom sektorn med icke-marknadsmässiga risker, med undantag av företag som är föremål för ett förfarande för statligt stöd eller som inrättats efter 2004 och med undantag för dotterbolag till något av de företag som ingår i stickprovet. Stickprovet omfattar elva försäkringsföretag. Enligt de belgiska myndigheterna uppvisar de kreditförsäkringsföretag som främst är verksamma inom sektorn med marknadsmässiga risker en genomsnittlig ROE på 6–7,5 % i förhållande till den berörda tidsperioden (dvs. med eller utan krisåren). Genomsnittlig ROE för dessa elva försäkringsbolag under 2004 uppgår till 7,8 % jämfört med en genomsnittlig ROE på 13,3 % för de tre referensaktörerna på marknaden (se tabell 6).

Tabell 6

Riktmarke för kreditförsäkringsföretagens lönsamhet som lagts fram av Belgien

| Metod för fastställande av stickprovet för riktmarkningen av marknadsmässig ROE  |     | ROE <sup>(2)</sup> , 2000–2009, procentandel |           |  |                             |      |      |       |      |       |       |       |      |      |        |            |           |           |           |
|--|-----|--|-----------|--|-----------------------------|------|------|-------|------|-------|-------|-------|------|------|--------|------------|-----------|-----------|-----------|
|  |     | Företag                                      | Säte      | Beräknad marknadsmässig <sup>(3)</sup> andel % | Bruttopremier mn euro, 2004 | ROE  |      |       |      |       |       |       |      |      |        | Genomsnitt |           |           |           |
|  |     |  |           |  |                             | 1999 | 2000 | 2001  | 2002 | 2003  | 2004  | 2005  | 2006 | 2007 | 2008   | 2009       | 2001–2004 | 2003–2004 | 2001–2009 |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kreditförsäkringsföretag som är medlemmar i ICISA och Bernunionen <sup>(4)</sup></li> <li>• Europeiska kreditförsäkringsföretag <sup>(7)</sup></li> <li>• Företag där kreditförsäkringen är huvudverksamheten och som främst är verk samma på det marknadsmässiga området <sup>(1)</sup></li> <li>• Med undantag för företag som är föremål för ett förfarande för statligt stöd (dvs. SACE och SACE BT)</li> </ul> | 115 | Cesce  | Spanien   | 60   | 51 <sup>(5)</sup>           |      |      | 2,3   | 5,2  | 7,3   | 6,0   | 3,5   | 8,3  | 2,3  | - 24,0 | 10,4       | 4,1       | 4,5       | 1,8       |
|  |     | KUKE   | Polen     | 60   | 7                           |      |      | - 9,0 | 0,5  | 1,9   | 5,5   | 7,9   | 4,9  | 5,3  | 8,1    | - 14,6     | - 0,3     | 3,7       | 1,2       |
|  | 47  | COSEC  | Portugal  | 90   | 37                          |      |      | 1,5   | 1,7  | - 5,1 | 8,1   | 7,3   | 2,2  | 6,0  | - 9,0  | 1,8        | 1,5       | 1,5       | 1,6       |
|  |     | Prisma                                       | Tyskland  | 100  | 36                          | 0,0  | 4,8  | 6,8   | 4,7  | 5,6   | 9,3   | 12,9  | 17,1 | 9,5  | 15,9   | 7,6        | 6,6       | 7,5       | 9,9       |
|  | 19  | Crédito y Caución                            | Spanien   | 100  | 341                         | 9,0  | 13,7 | 14,3  | 16,0 | 21,1  | 17,6  | 14,3  | 13,7 | 15,2 | 53,7   | 0,5        | 17,3      | 19,4      | 18,5      |
|  |     | Baez   | Bulgarien | 60   | 0,5                         |      |      |       |      |       | 4,7   | 8,7   | 5,3  | 11,5 | 10,6   | 14,2       | 4,7       | 4,7       | 9,2       |
|  | 16  | Garant                                       | Österrike | 50   | 4                           |      |      |       |      |       | - 7,3 | - 5,6 | 0,6  | 1,3  | 3,2    | -10,7      | -7,3      | -7,3      | -3,1      |
|  |     | Mehib  | Ungern    | 90   | 6 <sup>(5)</sup>            |      |      |       | 0,2  | 0,8   | 2,2   | 0,8   | -2,3 | 0,4  | 5,7    | 8,2        |           |           |           |

| Metod för fastställande av stickprovet för riktmarkningen av marknadsmässig ROE |                            | ROE <sup>(?)</sup> , 2000–2009, procentandel   |           |  |                              |      |      |      |      |        |      |      |      |      |           |           |            |       |      |     |
|---|----------------------------|--|-----------|--|------------------------------|------|------|------|------|--------|------|------|------|------|-----------|-----------|------------|-------|------|-----|
|   |                            | Företag  | Säte      | Beräknad marknadsmässig <sup>(?)</sup> andel % | Brutto-premier mn euro, 2004 | ROE  |      |      |      |        |      |      |      |      |           |           | Genomsnitt |       |      |     |
| 1999  | 2000                       |  |           |  |                              | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005   | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2001–2004 | 2003–2004 | 2001–2009  |       |      |     |
| Filtreringskriterium  | Stickprovets storlek<br>11 | • Med undantag av företag som inrättats efter 2004 och/eller ett dotterbolag till ett annat företag som redans finns på listan | Atradius  | Nederländerna                                  | 90                           | 1079 |      |      | 1,8  | - 17,5 | 3,4  | 10,1 | 16,8 | 14,5 | 19,4      | - 22,1    | - 12,5     | - 0,5 | 6,8  | 1,5 |
|   |                            | Euler Hermes   | Frankrike | 96   | 1567                         |      | 13,7 | 13,2 | 16,7 | 14,5   | 18,4 | 17,7 | 17,3 | 21,8 | 4,5       | 1,3       | 15,7       | 16,4  | 13,9 |     |
|   |                            | COFACE   | Frankrike | 83   | 903                          | 11,3 | 11,8 | 9,2  | 3,2  | 13,2   | 11,5 | 13,4 | 11,2 | 15,1 | 3,7       | - 15,0    | 9,3        | 12,4  | 7,3  |     |
|   |                            | Genomsnitt <sup>(6)</sup>  |           |  |                              |      | 11,0 | 5,0  | 3,4  | 7,0    | 7,8  | 8,9  | 8,4  | 9,8  | 4,6       | -0,8      | 5,8        | 7,4   | 6,0  |     |
|   |                            | Genomsnitt <sup>(6)</sup> för de tre referensaktörerna   |           |  |                              |      |      |      | 8,1  | 0,8    | 10,4 | 13,3 | 16,0 | 14,3 | 18,8      | -4,6      | -8,7       | 8,2   | 11,9 | 7,6 |
| Genomsnitt <sup>(6)</sup> för aktörer av jämförbar storlek                      |                            |  |           |  |                              |      | 3,1  | 4,7  | 5,3  | 5,8    | 6,2  | 6,2  | 6,4  | 8,0  | 2,2       | 4,7       | 5,5        | 5,3   |      |     |

<sup>(1)</sup> Endast de aktörer som bedriver en verksamhet som främst ses som marknadsmässig (dvs. mer än 50 % i fråga om premier eller total exponering enligt tillgången till uppgifter) har tagits med.

<sup>(2)</sup> Justerad enligt utjämningsavsättningen.

<sup>(3)</sup> På grundval av de geografiska uppgifter som lämnats, t.ex. exponeringar, premier (varierar enligt företagen).

<sup>(4)</sup> Internationella sammanslutningar av kreditförsäkringsföretag.

<sup>(5)</sup> Nettopremier.

<sup>(6)</sup> Oviktat medelvärde.

<sup>(7)</sup> Under 2004 eller inom en nära framtid.

- (88) Enligt de belgiska myndigheterna är den beräknade lönsamheten före utjämningsavsättningen (ROE före utjämningsavsättningen) för verksamheten med marknadsmässiga risker, enligt de finansiella prognoser som räknades om av de belgiska myndigheterna under 2011 inom ramen för scenario 1B (se tabell 5), i linje med den lönsamhet som en privat investerare skulle ha förväntat sig under 2004 (enligt de belgiska myndigheternas beräkningar på grundval av kapitalkostnaden enligt CAPM-modellen och på grundval av riktmarkningen av kreditförsäkringsföretagens lönsamhet, se skäl 86 och 87).

### **Särskild bokföring**

- (89) Till följd av kommissionens begäran, som uttrycktes i beslutet om att inleda förfarandet, om att uppfylla kraven i punkt 4.3 i exportkreditförsäkringsmeddelandet som kräver en särskild förvaltning och särskild bokföring för försäkringen av marknadsmässiga och icke-marknadsmässiga risker, har de belgiska myndigheterna svarat att en sådan uppdelning inte krävs. Efter den 1 januari 2005 bedrivs de kortfristiga verksamheterna (marknadsmässiga risker och icke-marknadsmässiga risker) av SA Ducroire inom ramen för överföringen av en befintlig verksamhet. Eftersom SA Ducroire inte länge får något statligt stöd, ens för den verksamhet som rör icke-marknadsmässiga risker och som bolaget bedriver, är det enligt de belgiska myndigheterna inte nödvändigt att inrätta särskild bokföring.

## **V. BEDÖMNING AV STÖDET**

### **V.1 FÖREKOMST AV STATLIGA STÖD**

- (90) Artikel 107.1 i EUF-fördraget fastställer att, om inte annat föreskrivs i fördragen, stöd som ges av en medlemsstat eller med hjälp av statliga medel, av vilket slag det än är, som snedvrider eller hotar att snedvrیدا konkurrensen genom att gynna vissa företag eller viss produktion, är oförenligt med den inre marknaden i den utsträckning det påverkar handeln mellan medlemsstaterna.
- (91) Kommissionen måste i ett första steg analysera huruvida åtgärderna i fråga utgör statliga stöd enligt artikel 107.1 i EUF-fördraget. I de avsnitt som följer nedan analyserar kommissionen följaktligen åtgärderna mot de olika kriterierna för huruvida det föreligger ett statligt stöd.

#### **V.1.1 Förekomst av en fördel**

##### *V.1.1.1 Förekomst av en fördel på grund av den statliga garantin (Åtgärd 1) och de eventuella interna resursöverföringarna vid ONDD till de marknadsmässiga riskerna (Åtgärd 2)*

- (92) Enligt punkterna 3.1 och 3.2 i exportkreditförsäkringsmeddelandet kan den statliga garanti som ett exportkreditförsäkringsföretag omfattas av ge företaget en ekonomisk fördel i förhållande till dess konkurrenter. Den undersökning som inleddes den 23 februari 2011 (se skäl 26) rörde därför framför allt den statliga belgiska garanti som ONDD omfattats av för sin verksamhet med avseende på marknadsmässiga risker.
- (93) Från och med den 1 september 2003 tog ett så kallat "affärskonto" vid ONDD över verksamheten med kortfristiga risker (även de marknadsmässiga). Detta konto omfattades enligt de belgiska myndigheterna inte av den statliga garantin.
- (94) Eftersom det vid ONDD inte fanns någon särskild bokföring som gjorde det möjligt att skilja mellan försäkringen av marknadsmässiga risker respektive icke-marknadsmässiga risker uppmanades de belgiska myndigheterna att precisera hur mycket av den statliga garantin som kunde anses ha beviljats verksamheten med avseende på marknadsmässiga risker fram till den 31 augusti 2003. Myndigheterna uppmanades också att tillhandhålla bevis för att denna garanti hade upphört att gälla den 31 augusti 2003 och inte i samband med inrättandet av SA Ducroire den 1 januari 2005.
- (95) De belgiska myndigheterna har bekräftat att ONDD slutade att täcka riskerna för gäldenärer i "Zon 1" <sup>(37)</sup> 1993. Efter 1993 handlade ONDD:s verksamhet uteslutande om icke-marknadsmässiga risker. ONDD gick i exceptionella fall med på att täcka marknadsmässiga risker.

<sup>(37)</sup> Se fotnot 21.

- (96) Såsom det anges i skäl 34 har Belgien preciserat att ONDD:s verksamhet med avseende på marknadsmässiga risker var obetydlig före maj 2004. Den mycket låga andel marknadsmässiga risker som då täcktes, täcktes dessutom endast på grund av dessa riskers koppling till en icke-marknadsmässig risk. I enlighet med ovanstående <sup>(38)</sup> gäller följande: *En försäkrad person X säljer tillgångar till en mellanhand A som finns i zon 1, som i sin tur säljer vidare tillgångarna till slutkund B, som finns i zon 2. Tillgångarna levererades för det mesta direkt till slutkund B. Mellanhand A:s betalning av den försäkrade personen X:s faktura var i själva verket kopplad till slutkund B:s betalning av mellanhand A:s faktura. De försäkrade personerna har vanligtvis ingen täckning hos ett annat kreditförsäkringsföretag med tanke på att det rör sig om transaktioner som beror på den politiska risken i det land där slutkund B finns.*
- (97) De belgiska myndigheterna har åter bekräftat att dessa risker inte täcks av andra privata kreditförsäkringsföretag.
- (98) Med tanke på de uppgifter som tas upp i skäl 93–95 beräknas det att dessa risker, även om de teoretiskt sätt klassas som marknadsmässiga (med anledning av den huvudsakliga relationen mellan den försäkrade exportören X och mellanhand A), i praktiken ska ses som icke-marknadsmässiga risker, med tanke på marknadsvillkoren under denna period. Före maj 2004 täcktes dessa risker dessutom av ONDD endast i exceptionella fall eftersom de stod för mindre än [0–2 %] av premierna (under perioden 2000–2004) i ONDD:s kortfristiga portfölj (se skäl 34).
- (99) De belgiska myndigheterna har även lämnat in bevis för att den statliga garanti som ONDD omfattades av för sin verksamhet med avseende på marknadsmässiga risker upphörde att gälla från och med den 1 september 2003. I själva verket stoppades denna garanti redan när de marknadsmässiga riskerna överfördes till affärskontot, det konto för vilket ONDD fick OCA:s auktorisation <sup>(39)</sup>, just eftersom detta konto inte omfattades av den statliga garantin. Den kungliga förordning som definierar de verksamheter som bedrivs av ONDD för egen räkning utan den statliga garantin, som offentliggjordes och trädde i kraft den 1 september 2003, definierar vilka transaktioner som ska ske genom detta konto. Efter den kungliga förordningens ikraftträdande <sup>(40)</sup> regleras alla risker som täcks av en exportförsäkring och som har en löptid på mindre än två år av artikel 3.2 i 1939 års lag (verksamhet för ONDD:s räkning utan statlig garanti).
- (100) Sammanfattningsvis har de tvivel som kommissionen uttryckt i beslutet om att inleda förfarandet och som rörde förekomsten av en fördel för försäkringen av marknadsmässiga risker på grund av den statliga garantin skingrats. Man anser i själva verket att den statliga garanti som ONDD omfattades av för sin verksamhet med avseende på marknadsmässiga risker fram till augusti 2003 inte har gett denna verksamhet någon konkurrensmässig fördel gentemot dess konkurrenter, eftersom det inte förekom någon verksamhet som faktiskt var marknadsmässig. Dessutom försökte man inte utveckla någon egentlig marknadsmässig verksamhet med hjälp av den statliga garantin. Det kan likaså slås fast att hela den verksamhet som rör kortfristiga risker slutade att omfattas av den statliga garantin från och med den 1 september 2003.
- (101) Några interna resursöverföringar vid ONDD till de marknadsmässiga riskerna har inte skett med tanke på att det inte förekom någon verksamhet där riskerna faktiskt var marknadsmässiga. Det har inte gjorts några försök att utveckla någon egentlig marknadsmässig verksamhet med hjälp av någon resursöverföring till den icke-marknadsmässiga verksamheten (se skäl 98). Sammanfattningsvis finns det inget som styrker att resursöverföringar gjorts vid ONDD till de marknadsmässiga riskerna eller förekomsten av någon fördel som ONDD hade kunnat dra nytta av till följd av sådana överföringar.
- (102) Därför ger inte Åtgärd 1 och Åtgärd 2 någon fördel i enlighet med artikel 107 i EUF-fördraget, och utgör följaktligen inte ett statligt stöd.
- (103) Man kommer alltså inte att gå vidare med analysen av övriga stödkriterier (statliga medel, selektivitet, snedvridning av konkurrensen) när det gäller Åtgärd 1 och Åtgärd 2 i avsnitten nedan.

<sup>(38)</sup> Se Belgiens synpunkter om Europeiska kommissionens beslut av den 24 februari 2011, som lämnades in av de belgiska myndigheterna den 1 juni 2011, s. 13–14.

<sup>(39)</sup> På grundval av artikel 2.2 d i rådets direktiv 73/239/EEG (som då gällde) borde inte ONDD ha auktoriserats av OCA eftersom transaktionerna omfattades av belgiska statens garanti. Genom att fortsättningsvis (via det så kallade affärskontot) bedriva verksamheter som inte omfattades av belgiska statens garanti, gynnades ONDD inte längre av undantaget i artikel 2.2 d och borde erhålla auktorisation av OCA.

<sup>(40)</sup> Se sidan 15 i det dokument som de belgiska myndigheterna lämnade in den 1 juni 2011.

V.1.1.2 Förekomst av en fördel på grund av kapitaltillskottet till SA Ducroire (Åtgärd 3)

*Omfattning i fråga om bedömningen av huruvida kapitaltillskottet till SA Ducroire utgör ett stöd*

- (104) Enligt beslutet om att inleda förfarandet (se skäl 26 c och 28 i detta beslut) bör de två beloppen nedan dras bort från det ursprungliga kapitaltillskottet till SA Ducroire eftersom de inte utgör stöd:
- a) Den andel av kapitalet som stöder verksamheten med avseende på icke-marknadsmässiga risker (första uteslutningskriteriet).
  - b) Den andel av kapitalet som vid ONDD redan användes för verksamheten med avseende på marknadsmässiga risker, och som helt enkelt överfördes till SA Ducroire tillsammans med motsvarande verksamheter. I själva verket rör det sig alltså endast om en förändring av den juridiska formen för en befintlig ekonomisk verksamhet och dithörande kapital. På grundval av den strategi som följdes i beslutet om inrättande av Banque Postale <sup>(41)</sup> ger en sådan kapitalöverföring ingen ny fördel till den ekonomiska verksamheten i fråga och kan alltså inte utgöra ett stöd i sig (andra uteslutningskriteriet).
- (105) För att följa den strategi som togs fram i beslutet om att inleda förfarandet bör kommissionen inleda med att tillämpa dessa två uteslutningskriterier.
- (106) Belgien har emellertid åberopat ett argument som utgår från det andra uteslutningskriteriet och som, om efterlevnaden av detta kan styrkas, direkt skulle utesluta hela Åtgärd 3 från stödbedömningen. Kommissionen ska således först och främst visa att detta argument är ogrundat, innan man tillämpar de två uteslutningskriterier som tas upp i beslutet om att inleda förfarandet.

*Förkastande av Belgiens påstående om att hela beloppet på 150 miljoner euro var kopplat till den verksamhet som överfördes 2004*

- (107) Som svar på beslutet om att inleda förfarandet har Belgien för egen vinning åberopat och utvidgat det andra uteslutningskriteriet, enligt vilket det kapital som vid ONDD redan användes för de befintliga marknadsmässiga verksamheterna innan de överfördes till SA Ducroire den 1 januari 2005 inte utgör ett stöd. Närmare bestämt anser Belgien att hela det kapital på 150 miljoner euro som beviljats SA Ducroire utgör det ekonomiska kapital som hör ihop med de kortfristiga försäkringsverksamheter (**marknadsmässiga och icke-marknadsmässiga**) som överförts. De anser att inrättandet av SA Ducroire med dess ursprungliga kapital på 150 miljoner euro endast utgör en förändring av den juridiska formen för en befintlig verksamhet och dithörande kapital. Detta ursprungliga kapitaltillskott skulle alltså inte utgöra ett stöd. Enligt Belgien behöver man därför inte granska hur detta kapital sedan har använts av SA Ducroire (dvs., om det har använts för marknadsmässiga risker eller icke-marknadsmässiga risker – första uteslutningskriteriet) med tanke på att detta kapital inte utgjorde ett stöd.
- (108) Till stöd för detta påstående framhåller de belgiska myndigheterna att teckningen av beloppet på 150 miljoner euro till SA Ducroires kapital erfordrades från början av 2005. De belgiska myndigheterna motiverar denna kapitaliseringsnivå med de "aktuella standarder" som tagits fram inom ramen för antagandet av Solvensdirektiv II <sup>(42)</sup> (den så kallade standardmetoden enligt de tekniska parametrarna från en konsekvensbedömning, "QIS 5", för Belgien från mars 2011) för SA Ducroires samtliga risker med undantag för de politiska riskerna, för vilka en intern modell har använts för att avgöra hur mycket kapital som behövs för täckningen av dessa risker. Enligt rubriken "Solvens II med intern modell för politiska risker" i tabell 2 krävdes ett kapital på [125–150] miljoner euro för att täcka den verksamhetsnivå som förutspåddes under 2009.

<sup>(41)</sup> Se kommissionens beslut av den 21 december 2005 i ärende N 531/2005 "Åtgärder för inrättande och drift av Banque Postale (postbank)" (EUT C 21, 28.1.2006, s. 2), tillgängligt på: [http://ec.europa.eu/eu\\_law/state\\_aids/comp-2005/n531-05.pdf](http://ec.europa.eu/eu_law/state_aids/comp-2005/n531-05.pdf)

<sup>(42)</sup> Se fotnot 28.

- (109) Kommissionen noterar att begreppet *kapital med anknytning till överförda verksamheter* definieras i kommissionens beslut av den 21 december 2005 "Åtgärder för inrättande och drift av Banque Postale (postbank)" <sup>(43)</sup>. I detta fall slogs det fast att överföringen inte innebar något nytt kapital eftersom endast kapitalbasen med anknytning till La Postes finansiella tjänster överfördes till den nyinrättade juridiska enheten "La Banque Postale". Med andra ord rör det sig uteslutande om en befintlig kapitalbas som sedan tidigare klart och tydligt användes för den egendom, de rättigheter och de skyldigheter som överfördes. Analysen rör således det kapital som formellt redan hade anknytning till de verksamheter som överfördes och inte en framtida uppskattning av det kapital som skulle ha varit lämpligt att tilldela den nya enheten för att stödja dess framtida utveckling.
- (110) Som tidigare förklarats förvaltades verksamheten med avseende på kortfristiga risker (marknadsmässiga och icke-marknadsmässiga) och som överfördes till SA Ducroire av ONDD genom affärskontot efter den 1 september 2003. Ett kapital på [45–70] miljoner euro hade använts för detta konto. Vilket tas upp i skäl 99 hade ONDD dessutom, särskilt och endast för affärskontot (och det dithörande kapitalet på [45–70] miljoner euro), auktoriserats av den nationella försäkringsmyndigheten (OCA). OCA:s regler och kontroll omfattar bland annat efterlevnaden av solvensbestämmelserna (minsta garantifonder, solvensmarginal som ska upprättas) <sup>(44)</sup>. På grundval av de försiktighetsregler som då gällde var alltså de kortfristiga verksamheter som anvisades till detta affärskonto tillräckligt kapitaliserade.
- (111) I detta sammanhang noterar kommissionen att, enligt det interna meddelandet av den 20 april 2004 <sup>(45)</sup>, på grundval av vilket beslutet om att inrätta SA Ducroire och bevilja bolaget ett kapital på 150 miljoner euro fattades, det kapital som uteslutande tilldelades verksamheten med avseende på kortfristiga risker var det kapital som fanns registrerat på affärskontot plus vinsten från en period på 16 månader (mellan den 1 september 2003 och den 31 december 2004) som uppskattades till [0–5] miljoner euro. I meddelandet preciseras det att av aktiebolagets kapital på 150 miljoner skulle [45–70] miljoner komma från överföringen av affärskontots kapitalbas. Kommissionen slår alltså fast att i det ögonblick som man beslutade sig för att inrätta SA Ducroire så uppgick det kapital som kunde ses som att det formellt tilldelats de kortfristiga verksamheterna den 31 december 2004 endast till [45–75] miljoner euro ([45–70] miljoner euro plus beräknad vinst på [0–5] miljoner euro). Följaktligen utgör endast överföringen av detta kapital till ett belopp av [45–75] miljoner euro den andel av kapitalet som vid ONDD redan användes för verksamheten med avseende på kortfristiga risker och som helt enkelt överfördes till SA Ducroire. Denna överföring kan alltså inte utgöra någon ny fördel för denna verksamhet och kan således inte betraktas som ett stöd.
- (112) Kommissionen förkastar därmed Belgiens påstående om att hela det ursprungliga kapitalet på 150 miljoner euro utgör det kapital som helt enkelt överfördes, vilket ONDD redan hade tilldelat den överförda verksamheten, och, följaktligen inte kan ses som en fördel. Kommissionen anser att skillnaden mellan beloppet på [45–75] miljoner och det kapital på 150 miljoner euro som faktiskt tecknades alltså utgör ett extrakapital som ger denna verksamhet en ny fördel.
- (113) Å andra sidan noterar kommissionen att de interna meddelandena från 2004, som stödde ONDD:s beslut om att ge SA Ducroire ett kapital på 150 miljoner euro (ett belopp som var mycket högre än de [45–75] miljoner euro som användes för affärskontot), tyder på att ONDD övervägde olika **tillväxtscenarier** för det framtida SA Ducroires verksamhet. Kapitalbehovet på 150 miljoner euro avgjordes således på grundval av framtida **tillväxtantaganden** för SA Ducroires verksamheter. Det kan alltså slås fast att de belgiska myndigheternas strategi innebär att man från analysen av förekomsten av en fördel utesluter hela det kapital som man kan anse att den nya enheten skulle ha behövt till stöd för sin framtida utveckling. Denna strategi kan inte godtas. Endast det kapital som redan formellt användes för de verksamheter som överfördes från den befintliga juridiska enheten (ONDD:s kortfristiga försäkringsverksamhet) kan ses om att det inte ger någon ny fördel, eftersom just dessa verksamheter redan gynnades av detta kapital. Omvänt utgör allt ytterligare kapital en ny fördel eftersom verksamheten i fråga inte gynnades av detta kapital före överföringen. Beslutet om att inrätta SA Ducroire och bevilja bolaget ett kapital på 150 miljoner euro kan alltså inte ses som en enkel förändring av den juridiska formen för en befintlig verksamhet med en enkel överföring av det kapital som tilldelats den överförda verksamheten. Följaktligen stämmer inte påståendet från de belgiska myndigheterna om att man redan 2004 kunde förutspå att SA Ducroire under 2009 skulle behöva ett kapital på 150 miljoner euro på grundval av verksamheternas förväntade tillväxt. De belgiska myndigheterna visar i själva verket inte på något sätt att detta kapital på 150 miljoner euro redan hade tilldelats ONDD:s kortfristiga verksamheter innan de överfördes till SA Ducroire och att detta kapital på 150 miljoner euro följaktligen inte gav dessa verksamheter någon ny fördel.

<sup>(43)</sup> Se fotnot 10.

<sup>(44)</sup> Se bilaga 4 till de belgiska myndigheternas synpunkter av den 1 juni 2011.

<sup>(45)</sup> Se sidorna 62 och 70 i nämnda meddelande (i bilaga 8 till de belgiska myndigheternas synpunkter av den 1 juni 2011).



- (114) Även om det kapital som erfordrades för att stödja den förväntade verksamhetstillväxten vore ett relevant kriterium för denna analys (vilket kommissionen ifrågasätter) noterar kommissionen följande:
- a) För det första omfattade de finansiella prognoserna från 2004 endast perioden 2005–2007. Även om det kapital som erfordrades för att stödja verksamhetstillväxten vore ett relevant kriterium för denna analys (vilket kommissionen ifrågasätter), kan man följaktligen inte godta att detta baseras på den förväntade verksamhetsnivån under 2009 eftersom denna verksamhetsnivå inte ens hade beräknats 2004.
  - b) För det andra kan metoden i solvensdirektiv II åtföljd av en intern modell för politiska risker, vilket föreslås av Belgien för att beräkna det nödvändiga kapitalet, inte godtas. I själva verket fanns inte denna metod med i de interna meddelanden från 2004 som ONDD:s styrelse den 20 april 2004 utgick ifrån när den beslutade om inrättandet av SA Ducroire och om det kapital som skulle tilldelas bolaget, eftersom denna metod inte fanns vid denna tidpunkt (dess ikraftträdandedatum har fastställts till först den 1 januari 2014). Den användes av ONDD för första gången 2011 och håller fortfarande på att utvecklas. Alltså har den interna modellen för politiska risker fortfarande inte godkänts av den belgiska försäkringsmyndigheten, tvärt emot kraven i solvensdirektiv II<sup>(46)</sup>. Det är alltså inte lämpligt att använda sig av en metod som inte fanns 2004 (som Solvens II), där en mängd beräkningsparametrar och en tidplan för införandet fortfarande inte har färdigställts (de genomgår fortfarande en QIS). Det tycks vara onödigt att fastställa det ekonomiska kapital som SA Ducroire behövde när det inrättades 2005 för att kunna fortsätta att bedriva ONDD:s befintliga verksamhet på grundval av kraven i solvensdirektiv II, som inte ens fanns vid den tidpunkten och för vilka tillsynsmyndigheterna hur som helst hade planerat ett övergångsarrangemang. I annat fall måste man invända mot tillsynsmyndighetens godkännande av affärskontots ([45–70] miljoner euro) kapitalnivå (solvensmarginalen)<sup>(47)</sup>. Tillsynsmyndigheten ansåg vid denna tidpunkt att detta kapital var tillräckligt med tanke på de gällande försiktighetsreglerna.
- (115) ONDD:s styrelse baserade sig den 20 april 2004 på en annan metod för att fastställa SA Ducroires nödvändiga kapital, dvs. Cook-kvoten, samtidigt som hänsyn togs till behovet av att ge bolaget en tillräcklig trovärdighet i förhållande till dess konkurrenter. I själva verket uppgår kvoten i dessa beräkningar inte till de 8 % som föreskrivs i Basel I-reglerna, utan till 10 %. Alltså inbegriper beräkningarna från 2004 av kapitalbehovet en säkerhetsbuffert på 2 %. Det bör noteras att det kapital som fastställs på detta sätt för slutet av 2004 uppgår till 66 miljoner euro<sup>(48)</sup>, och är alltså ett mycket lägre belopp än de 150 miljoner euro som tecknades.
- (116) Beträffande användningen av Cook-kvoten för att fastställa det erfordrade kapitalet kritiserade kommissionen i beslutet om att inleda förfarandet relevansen i att tillämpa bankregler (som Cook-kvoten) på kreditförsäkringsföretag, med tanke på att det finns många skillnader mellan kreditförsäkringsföretagens och bankernas risker (se skäl 90 i beslutet om att inleda förfarandet). I detta hänseende har Belgien inte lämnat några bevis för att Baselreglerna (Cook-kvoten) – som juridiskt sett **uteslutande** gäller för banksektorn – i praktiken skulle tillämpas av kreditförsäkringsföretagen eller rekommenderas av kreditvärderingsinstitutet eller av tillsynsmyndigheterna på försäkringsområdet.
- (117) När det gäller tillämpningen av artikel 8 i 1939 års lag om ONDD har de belgiska myndigheterna bekräftat att denna lag inte gäller för SA Ducroire. Dessutom rör denna artikel endast de verksamheter som ONDD bedriver för egen räkning med den statliga garantin liksom de som bedrivs för statens räkning.
- (118) Fastän Belgien hänvisar till Standard & Poor's metod, vilken fanns vid denna tidpunkt för att fastställa kreditförsäkringsföretagens kapitalbehov, bör det noteras att de belgiska myndigheterna inte har lämnat in någon kapitalberäkning som utgått från denna metod. De användes för övrigt inte av ONDD under 2004.

<sup>(46)</sup> CBFA:s rapport *Solvency 2 QIS 5* (mars 2011) anger på sidan 17 att mycket få deltagare har kunnat lämna uppgifter om deras användning av och särdragen hos de interna modellerna på grund av att dessa modeller fortfarande håller på att utvecklas. CBFA har därför beslutat sig för att inte dra några slutsatser i detta stadium. Detta antyder att även de privata försäkringsbolagen fortfarande har svårt att ta fram interna modeller för beräkningen av kapitalet för täckningen av vissa risker.

<sup>(47)</sup> Se sidan 11 och sidorna 13–16 i bilaga 4 till de belgiska myndigheternas synpunkter av den 1 juni 2011.

<sup>(48)</sup> Beräknat enligt den metod som användes 2004 på grundval av de planerade nettoåtagandena för slutet av 2004. De uppgifter som användes för beräkningen finns på sidan 16 i bilaga 13 till de belgiska myndigheternas synpunkter av den 1 juni 2011.

- (119) Som slutsats – även om man antar att det kapital som erfordrades för att stödja SA Ducroires förväntade verksamhetstillväxt skulle vara ett relevant kriterium för denna analys (vilket kommissionen ifrågasätter), har de belgiska myndigheterna inte lämnat några bevis för att behovet av kapital med avseende på de kortfristiga risker som överfördes till SA Ducroire borde ha varit högre än det kapital som fanns på ONDD:s affärskonto i slutet av 2004.
- (120) I detta avsnitt har kommissionen visat att den varit tvungen att förkasta de belgiska myndigheternas påstående om att kapitaltillskottet på 150 miljoner euro till SA Ducroire 2004 endast motsvarar en överföring av det kapital som vid ONDD redan användes för verksamheten med avseende på kortfristiga risker. Kommissionen har i själva verket slagit fast att det kapital som ONDD redan använde för verksamheten med avseende på kortfristiga risker innan denna verksamhet överfördes till SA Ducroire uppgick till [45–75] miljoner euro och att det således fanns ett extrakapital på [75–100] miljoner euro för denna verksamhet.
- (121) Nedan granskas tillämpningen av de två uteslutningskriterier som beskrivs i beslutet om att inleda förfarandet. Först kommer det andra uteslutningskriteriet att behandlas, sedan det första.

*Andel av kapitalet som vid ONDD redan användes för de marknadsmässiga riskerna och som helt enkelt överfördes till SA Ducroire tillsammans med motsvarande verksamheter (det andra uteslutningskriteriet, vilket beskrivs i beslutet om att inleda förfarandet)*

- (122) I skäl 111 slog kommissionen fast att man vid ONDD tilldelade ett kapital på [45–75] miljoner euro till verksamheten med avseende på kortfristiga risker den 31 december 2004. För tillämpningen av det andra uteslutningskriteriet måste man alltså bland de [45–75] miljoner euro som tilldelats verksamheten med kortfristiga risker i slutet av 2004 beräkna vilken andel av kapitalet som avsåg de marknadsmässiga riskerna <sup>(49)</sup>. Som tidigare beskrivits bestod dessa marknadsmässiga risker endast av risker med anknytning till gäldenärer i de tio stater som anslöt sig till EU i maj 2004.
- (123) Vilket också beskrivits tidigare hade det affärskonto som gynnades av kapitalet på [45–75] miljoner euro i slutet av 2004 ingen särskild bokföring som gjorde det möjligt att fastställa exakt vilket kapital som uteslutande användes för verksamheten med avseende på marknadsmässiga risker. Det rör sig alltså om att beräkna den andel av de [45–75] miljoner euro som man rimligen kan anse användes för verksamheten med avseende på marknadsmässiga risker.
- (124) Enligt de uppgifter som lämnades till tillsynsmyndigheten 2004 uppgick beloppen för nettoåtagandena till 141,6 miljoner euro för riskerna med anknytning de till de tio nya stater som anslutit sig och till 661,4 miljoner euro för samtliga kortfristiga exportförsäkringar i slutet av 2004 <sup>(50)</sup>. På grundval av en proportionerlig fördelning av beloppet på [45–75] miljoner euro baserat på nettoåtagandena kan **[10–25] miljoner euro** alltså ses som att de utgör kapitalet med anknytning till riskerna för de tio nya anslutande staterna innan de överfördes från ONDD:s affärskonto till SA Ducroire.
- (125) Kommissionen slår fast att en sådan fördelning av kapital i förhållande till nettoåtagandena stämmer överens med den strategi som ONDD själv följde under 2004 <sup>(51)</sup>.

<sup>(49)</sup> Såsom förklaras i skäl 140 skulle en alternativ presentation bestå av att utesluta hela beloppet på [45–75] miljoner euro. För att kunna beräkna den andel av kapitalet som användes för verksamheten med avseende på marknadsmässiga risker av extrakapitalet på [75–100] miljoner euro är det dock nödvändigt att dela upp det befintliga kapitalet mellan de marknadsmässiga riskerna och de icke-marknadsmässiga riskerna. Detta på grund av att separationen av det kapital som användes för verksamheten med avseende på marknadsmässiga risker och icke-marknadsmässiga risker görs med utgångspunkt i det totala kapitalet (se tabell 2 och skäl 135).

<sup>(50)</sup> Siffrorna har erhållits genom att multiplicera åtagandena i slutet av 2004 med andelen ej utbetald vinst (eller 100 % minus överlåtelsen av återförsäkringen). Uppgifterna kommer från bilaga 13 "Plan financier 2005, 2006 et 2007 soumis à la CBFA" (ekonomisk plan för 2005, 2006 och 2007 som lämnats in till CBFA) till det dokument som lämnades in av de belgiska myndigheterna den 1 juni 2011, Belgiens synpunkter om kommissionens beslut av den 24 februari 2011.

<sup>(51)</sup> Som tidigare visats baserar sig den metod som ONDD använde sig av 2004 för att beräkna SA Ducroires kapitalbehov på nettoåtagandena multiplicerat med en viss procentandel (Cook-kvoten). När ONDD tillämpade denna metod gjordes ingen åtskillnad mellan nettoåtagandena med avseende på risker med anknytning till gäldenärerna i de tio länder som anslöt sig till unionen 2004 och nettoåtaganden med anknytning till övriga icke-marknadsmässiga risker. Följaktligen stämmer tillämpningen av den proportionerliga beräkningsmetoden på grundval av nettoåtagandena (efter överlåtelse) överens med den strategi som ONDD följde.

- (126) Kommissionen noterar likaså att de belgiska myndigheterna och ONDD/SA Ducroire under förfarandet har vidhållit att de icke-marknadsmässiga riskerna, för en viss försäkrad volym, kräver mer kapital än de marknadsmässiga riskerna. Följaktligen utgör beloppet på [10–25] miljoner euro snarare ett tak än en miniminivå. Kommissionen anser det dock rimligt att använda denna siffra eftersom den stämmer överens med den strategi som användes av ONDD själv under 2004.
- (127) Kommissionen sammanfattar att man, av det ursprungliga beloppet på 150 miljoner euro, kan se det som att beloppet på [10–25] miljoner euro inte ger verksamheten med marknadsmässiga risker någon fördel, eftersom ONDD redan använde beloppet i fråga för denna verksamhet<sup>(52)</sup>. Det rör sig i detta fall endast om en förändring av den juridiska formen för en och samma ekonomiska verksamhet och det kapital som användes för denna. Överföringen till SA Ducroire av detta kapital tillsammans med verksamheten i fråga kan alltså inte utgöra ett stöd.
- (128) På samma sätt bör man tillämpa detta resonemang på kapitalet för riskerna med anknytning till gäldenärerna i Rumänien och Bulgarien. Under 2007 klassificerade man i själva verket om de icke-marknadsmässiga riskerna med anknytning till gäldenärerna i Rumänien och Bulgarien till marknadsmässiga risker, på grund av ländernas anslutning till EU. Det kapital som redan användes för dessa risker när de inte var marknadsmässiga kan alltså inte utgöra någon ny fördel eftersom dessa risker efter detta blev marknadsmässiga. Man kan alltså utesluta även detta kapital från stödbedömningen.
- (129) På så sätt utesluts kapitalet med avseende på icke-marknadsmässiga risker som blivit marknadsmässiga från analysen gällande förekomsten av en fördel. I sina kommentarer av den 16 maj 2012 hade de belgiska myndigheterna beräknat kapitalet med avseende på riskerna med anknytning till gäldenärerna i Rumänien och Bulgarien till motsvarande [0–2] miljoner euro genom att utgå från antagandet att dessa risker var marknadsmässiga under 2005. Däremot hade de inte tillhandahållit någon beräkning av kapitalet för dessa risker den 31 december 2006. Eftersom riskerna i fråga inte direkt var marknadsmässiga under 2005 tycks alltså de belgiska myndigheterna ha underskattat det kapital som tilldelades dessa risker. Den särskilda bokföring som återskapats i efterhand av ONDD inom ramen för detta förfarande (kommentarerna av den 16 maj 2012) visar att det kapital som tilldelades de icke-marknadsmässiga riskerna minskade med [0–5] miljoner euro under 2007 jämfört med 2006. Denna minskning förklaras genom den ändrade riskklassificeringen för Rumänien och Bulgarien (där riskerna ses som marknadsmässiga sedan 2007), men även av andra faktorer, såsom den förändrade återförsäkringspolitiken. På grundval av samtliga tillgängliga uppgifter kan man rimligen se det som att det kapital som användes för riskerna med anknytning till Bulgarien och Rumänien innan de blev marknadsmässiga uppgick till [0–5] miljoner euro.
- (130) Mot bakgrund av vad som nämnts ovan slår kommissionen fast att ett belopp på [10–25] miljoner euro redan användes för de marknadsmässiga riskerna före den 1 januari 2005 och att överföringen av detta kapital tillsammans med verksamheterna i fråga följaktligen inte kan utgöra någon fördel. På samma sätt användes ett belopp på [0–5] miljoner euro redan för de risker som blev marknadsmässiga den 1 januari 2007 (Rumänien och Bulgarien) innan de blev marknadsmässiga.

*Andel av kapitalet som stöder verksamheten med avseende på icke-marknadsmässiga risker (det första uteslutningskriteriet, vilket beskrivs i beslutet om att inleda förfarandet)*

- (131) Som tidigare beskrivits användes redan ett kapital på [45–75] miljoner euro för de kortfristiga riskerna innan de överfördes av ONDD (se skäl 120). Bland dessa [45–75] miljoner euro har det tidigare slagits fast att andelen för de marknadsmässiga riskerna rimligen kan uppskattas till [10–25] miljoner euro. Följaktligen kan man rimligen uppskatta andelen för de icke-marknadsmässiga riskerna till [35–50] miljoner euro (varav [0–5] miljoner euro, för riskerna med anknytning till Rumänien och Bulgarien, blev marknadsmässiga 2007).
- (132) Av samma anledningar som de som förklaras i skäl 127 utgör inte överföringen av totalbeloppet på [45–75] miljoner euro (inbegripet andelen för de icke-marknadsmässiga riskerna, som uppskattas till [35–50] miljoner euro) inte någon fördel, och har undantagits från analysen av förekomsten av stöd.
- (133) Av det ursprungliga kapitalet på 150 miljoner euro som tilldelats SA Ducroire utgör sammanfattningsvis endast [75–100] miljoner ett extrakapital, dvs. nytt kapital. Endast beviljandet av dessa [75–100] miljoner euro kan således utgöra en fördel (se skäl 120).

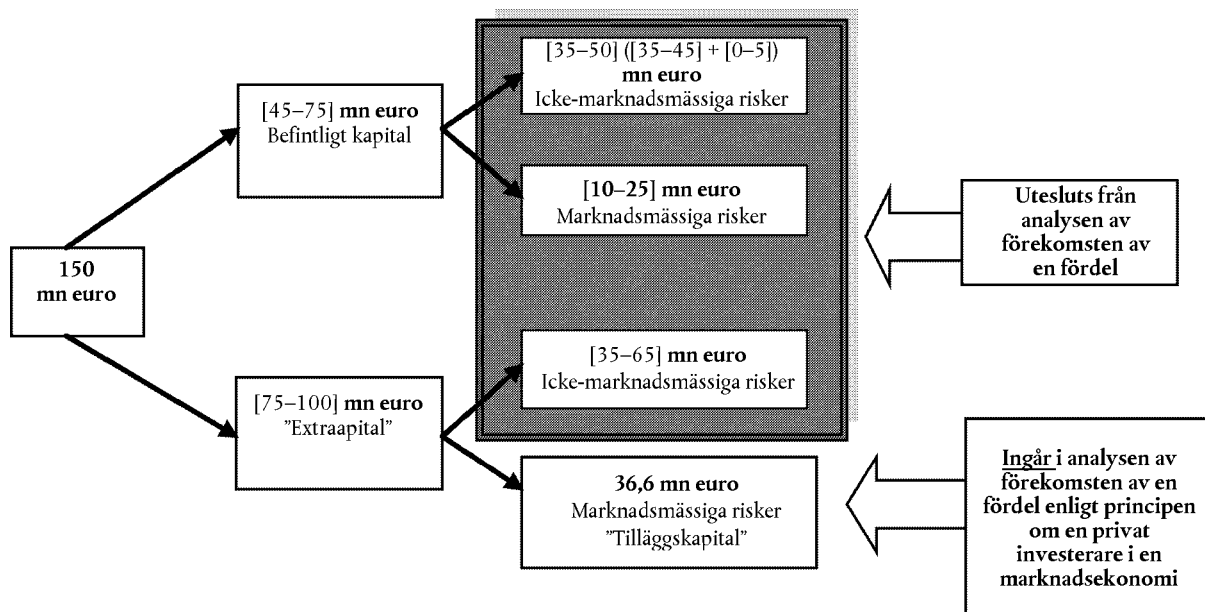
<sup>(52)</sup> Av tabell 1 och skäl 96–98 framgår att detta kapital endast använts för riskerna med anknytning till gäldenärerna i de tio länder som anslöt sig till EU den 1 maj 2004 och övriga risker som i praktiken ses som icke-marknadsmässiga risker.

- (134) Såsom det erinras om i skäl 65 i beslutet om att inleda förfarandet får medlemsstaterna stödja försäkringen av icke-marknadsmässiga risker, eftersom kommissionen anser att det inte finns någon marknad för sådana risker. Det kan alltså inte förekomma någon snedvridning av konkurrensen gentemot övriga försäkringsbolag. Emellertid noterar kommissionen att SA Ducroire inte hade någon särskild bokföring för verksamheten med avseende på marknadsmässiga risker respektive för verksamheten med icke-marknadsmässiga risker. **Inget kapital hade formellt tilldelats verksamheten med icke-marknadsmässiga risker.** Ingen andel av kapitalet på 150 miljoner euro hade satts av för att finansiera verksamheten med icke-marknadsmässiga risker. Följaktligen skulle en rent formell strategi kunna leda till att man inte utesluter någon andel av extrakapitalet på [75–100] miljoner euro. En sådan strategi vore för övrigt mer befogad än skyldigheten att inrätta särskild bokföring och som uttryckligen tas upp i punkt 4.3 i exportkreditförsäkringsmeddelandet, som varit i kraft sedan 1998. Det står dock klart att en betydande andel av SA Ducroires verksamheter rör försäkringen av icke-marknadsmässiga risker. SA Ducroire hade inte kunnat försäkra dessa risker utan tillräckligt kapital. Följaktligen kan kommissionen, för mer än [45–75] miljoner euro (varav [35–50] miljoner euro för icke-marknadsmässiga risker), gå med på att från stödbedömningen också utesluta den andel av kapitalet där det rimligen kan bevisas att den har använts för försäkringen av icke-marknadsmässiga risker.
- (135) I beslutet om att inleda förfarandet uppmanades Belgien att klarlägga en metod som gör det möjligt att fastställa hur mycket av SA Ducroires kapital som kan anses stödja verksamheten med marknadsmässiga risker och hur mycket som stödjer verksamheten med icke-marknadsmässiga risker. Till följd av kommissionens begäran lämnade de belgiska myndigheterna, för perioden 2005–2011, in särskilda balansräkningar och resultaträkningar för verksamheten med marknadsmässiga risker respektive icke-marknadsmässiga risker. Balansräkningen för icke-marknadsmässiga risker den 31 december 2011 omfattar ett kapital på [70–110] miljoner euro och den för marknadsmässiga risker ett kapital på **[40–80]** miljoner euro. Även om separationen av bokföringen baserar sig på vissa antaganden eller uppgifter som till viss del kan kontrolleras mot bakgrund av en retrospektiv rekonstruktion anser kommissionen att kapitalnivåerna för verksamheten med marknadsmässiga risker och icke-marknadsmässiga risker den 31 december 2011 är rimliga.
- (136) Kommissionen går alltså med på att utesluta [70–110] miljoner euro från stödbedömningen eftersom de faktiskt används för en icke konkurrensutsatt verksamhet enligt exportkreditförsäkringsmeddelandet.
- (137) Det kapital som används för kortfristiga icke-marknadsmässiga risker har alltså ökat från [35–50] miljoner euro i slutet av 2004 till [70–110] miljoner euro i slutet av december 2011, dvs. en ökning på [35–60] miljoner euro. Eftersom beloppet på [35–50] miljoner euro av kapitalet med koppling till verksamheten med icke-marknadsmässiga risker inbegriper de [0–5] miljoner euro som rör riskerna med anknytning till Rumänien och Bulgarien, som klassificerades om som marknadsmässiga under 2007, uppgår bruttoökningen av det kapital som används för de icke-marknadsmässiga riskerna till [35–65] miljoner euro. Av extrakapitalet på [75–100] miljoner euro stödde med andra ord [35–65] miljoner euro faktiskt verksamheten med icke-marknadsmässiga risker.

*Sammanfattning gällande tillämpningen av de två uteslutningskriterierna och tilläggskapitalet*

- (138) Ett belopp på [70–110] miljoner euro har uteslutits från stödbedömningen eftersom detta belopp kan ses som att det den 31 december 2011 stödde verksamheten med icke-marknadsmässiga risker (första uteslutningskriteriet). Ett belopp på **[10–25]** miljoner euro har också uteslutits från stödbedömningen eftersom man har kunnat se det som att det inte utgjorde någon fördel med tanke på att det redan användes för de marknadsmässiga riskerna innan dessa risker överfördes till SA Ducroire den 31 december 2004 (andra uteslutningskriteriet). Vidare måste ett belopp på [0–5] miljoner euro också uteslutas då det redan användes för riskerna med anknytning till Bulgarien och Rumänien innan dessa blev marknadsmässiga den 1 januari 2007.
- (139) Sammanfattningsvis skulle endast 36,6 miljoner euro av det ursprungliga kapitaltillskottet på 150 miljoner euro kunna utgöra en fördel och ett statligt stöd i enlighet med artikel 107.1 i EUF-fördraget.
- (140) En annan metod för att presentera resultatet på 36,6 miljoner euro består av att **från det ursprungliga kapital på 150 miljoner euro** som beviljades SA Ducroire, **dra av** 1) de [45–75] miljoner euro som redan användes för de kortfristiga riskerna innan de överfördes till SA Ducroire (inbegripet de [0–5] miljoner euro som hörde ihop med riskerna med anknytning till gäldenärerna i Rumänien och Bulgarien som blev marknadsmässiga den 1 januari 2007); och 2) de extra [35–65] miljoner euro som faktiskt stödjer de icke-marknadsmässiga riskerna. Resultatet blir då **36,6 miljoner euro**.

(141) Denna analys av kapitalfördelningen presenteras i diagrammet nedan:



(142) Dessutom noterar kommissionen följande: De belgiska myndigheterna bekräftar att med undantag av omkring 7–13 miljoner euro (se tabell 2) så tilldelades hela kapitalet på 150 miljoner euro 2004 underförstått till de icke-marknadsmässiga riskerna. På grundval av detta första påstående bekräftar Belgien att det var först senare (under 2007 och 2008) som en del av det ursprungliga kapitalet som tilldelats de icke-marknadsmässiga riskerna överfördes till de marknadsmässiga riskerna. Belgien bekräftar följaktligen att endast dessa kapitalöverföringar skulle kunna utgöra stöd och att testet med en privat investerare i fråga om dessa belopp borde ha gjorts när de överfördes internt och inte när kapitalet ursprungligen tilldelades 2004. Detta resonemang kan inte godtas.

(143) I samband med att SA Ducroire inrättades och under de år som följde på detta fördelades i själva verket aldrig kapitalet på 150 miljoner euro formellt mellan verksamheten med marknadsmässiga risker respektive verksamheten med icke-marknadsmässiga risker. Detta kapital kunde användas fritt för att stödja verksamheten med avseende på marknadsmässiga risker eller verksamheten med avseende på icke-marknadsmässiga risker (i odefinierade proportioner) enligt möjligheterna på marknaden och SA Ducroires strategiska val. Kapitalfördelningen mellan verksamheten med marknadsmässiga risker och verksamheten med icke-marknadsmässiga risker gjordes först retroaktivt, inom ramen för detta förfarande. Dokumenten från 2004, vilka lämnats in av de belgiska myndigheterna, visar inte hur kapitalet har fördelats mellan de olika verksamheterna. Kommissionen kan alltså inte gå med på att utesluta en del av de [75–100] miljoner euro som utgjorde SA Ducroires extrakapital från analysen av förekomsten av ett stöd endast på grund av att detta belopp vid denna tidpunkt hade kunnat stödja verksamheten med icke-marknadsmässiga risker. Såsom tidigare angetts så kan endast den del av extrakapitalet på [75–100] miljoner euro där det kan styrkas att den faktiskt har använts för verksamheten med avseende på icke-marknadsmässiga risker uteslutas från analysen av förekomsten av ett stöd.

(144) Hur som helst så noterar kommissionen att, även om man skulle godta Belgiens argument om att en del av SA Ducroires ursprungliga kapital användes för de icke-marknadsmässiga riskerna och därför inte kan omfattas av tillämpningsområdet för artikel 107.1 i EUF-fördraget, gäller detta argument för beloppet på 36,6 miljoner euro endast om Belgien lyckas visa att det kapital som tilldelades de icke-marknadsmässiga riskerna översteg [70–110] miljoner euro. (För att beräkna beloppet på 36,6 miljoner euro har i själva verket ett belopp på [70–110] miljoner euro som stödjer verksamheten med avseende på icke-marknadsmässiga risker redan dragits av från beloppet på 150 miljoner euro.) Det står emellertid klart att något sådant belopp aldrig tilldelades de icke-marknadsmässiga riskerna under 2004 eftersom de interna dokumenten visar att ett kapital på 100 miljoner euro var tillräckligt för att täcka samtliga kortfristiga risker (icke-marknadsmässiga och marknadsmässiga) fram till 2007.

*Tillämpning av principen om en privat investerare i en marknadsekonomi*

- (145) För att fastställa att en åtgärd ger en ekonomisk fördel måste man enligt fast rättspraxis bedöma om en privat investerare i en marknadsekonomi, med en storlek som kan jämföras med storleken på det berörda företaget, under liknande förhållanden hade anslagit lika mycket kapital<sup>(53)</sup>, framför allt med tanke på de uppgifter som fanns tillgängliga och den planerade utvecklingen efter denna investering.
- (146) I detta fall rör det sig om att analysera huruvida det tilläggskapital på 36,6 miljoner euro som beviljades under 2004 uppvisade en tillräcklig lönsamhet för att övertyga en privat investerare i en marknadsekonomi. Lönsamheten för detta tilläggskapital kan dock inte analyseras separat från det samlade kapitalet eftersom tilläggskapitalet kommer från en konstgjord uppdelning av det kapital på 150 miljoner euro som tecknades 2004. Det går inte att fastställa det exakta inkomstflödet från dessa 36,6 miljoner euro. Med andra ord kan vinsten från någon specifik verksamhet inte knytas till dessa 36,6 miljoner euro, eftersom det inte fanns någon särskild bokföring. Kommissionen anser alltså att man för att kunna utföra testet med en privat investerare korrekt måste kontrollera att hela kapitalet på 150 miljoner euro ger en tillräcklig förväntad lönsamhet. Om så inte är fallet tvingas den slå fast att de 36,6 miljonerna utgör en fördel.
- (147) En annan möjlighet skulle vara att tillämpa en proportionerlig metod på det genererade resultatet, vilket skulle ge samma resultat.
- (148) Kommissionen anser inte längre att den uteslutande måste analysera lönsamheten i fråga om det ytterligare kapitalet på [75–100] miljoner euro och utesluta de [45–75] miljoner euro som tilldelats verksamheten med avseende på kortfristiga risker innan de överfördes till SA Ducreire. ONDD hade nämligen kunnat besluta sig för att upphöra med sin verksamhet med anknytning till kortfristiga risker och ta tillbaka det kapital som hade tilldelats denna verksamhet, dvs. [45–75] miljoner euro<sup>(54)</sup>. Dessa [45–75] miljoner euro kan alltså inte ses som en påtvingad kostnad som inte kan fås tillbaka (*sunk cost*).
- (149) I skälen nedan kommer kommissionen att bevisa att den förväntade avkastningen på beloppet på 150 miljoner euro var otillräcklig för att övertyga en privat investerare om att göra en sådan investering. Dessutom kommer kommissionen, även om man anser att verksamheten med marknadsmässiga risker praktiskt taget gynnades av ett kapital på [45–65] miljoner euro (36,6 miljoner plus [10–25] miljoner euro) och de förväntade vinsterna med koppling till denna specifika verksamhet, att visa att den förväntade lönsamheten med avseende på denna verksamhet också var otillräcklig.
- (150) Kriteriet med en privat investerare i en marknadsekonomi måste tillämpas **på förhand**. Det måste tillämpas i samband med att kapitaltillskottet beviljas för att kunna bedöma huruvida en privat investerare också skulle ha skjutit till en sådan summa. Vid bedömningen av kriteriet med en privat investerare bör man inte ta hänsyn till utvecklingen efter kapitaltillskottet. Dessutom kan överensstämmelsen med kriteriet med en privat investerare i en marknadsekonomi bevisas genom en verksamhetsplan som upprättats på förhand, på grundval av vilken investeringsbeslutet fattades<sup>(55)</sup>. Enligt aktuell rättspraxis<sup>(56)</sup> får en medlemsstat bara åberopa de objektiva och kontrollerbara uppgifter som denna tagit hänsyn till, på förhand eller samtidigt som investeringsbeslutet fattades. I detta

<sup>(53)</sup> Domen av den 3 oktober 1991, Italien mot kommissionen, C 261/89, REG 1991 s. I-4437, punkt 8; domen av den 14 september 1994, Spanien mot kommissionen, de förenade målen C-278/92 till C-280/92, REG 1994 s. I-4103, punkt 21; dom av den 14 september 1994, Spanien mot kommissionen, C-42/93, REG 1994, s. I-4175, punkt 13.

<sup>(54)</sup> Med undantag för begränsade kostnader med anknytning till denna verksamhets upphörande, som [...]. Den potentiella storleken på dessa kostnader lär inte påverka kommissionens slutsatser.

<sup>(55)</sup> Se kommissionens beslut 2000/600/EG av den 10 november 1999 om villkorat godkännande av det stöd som Italien har beviljat de offentligägda sicilianska bankerna Banco di Sicilia och Sicilcassa (EGT L 256, 10.10.2000, s. 21), skälen 58–61.

Se kommissionens beslut från 2005 om återkapitalisering av de tyska "Landesbanken"-bankerna, t.ex. NN 71/2005, HSH Nordbank (EUT C 241, 6.10.2006, s. 12) och NN 72/2005, Bayern LB (EUT C 242, 7.10.2006, s. 18).

Se även beslutet i målet Shetland Shellfish (kommissionens beslut 2006/226/EG, EUT L 81, 18.3.2006, s. 36), där kommissionen förkastade de två rapporter som utarbetats av de offentliga myndigheterna på Shetlandsöarna med avseende på investeringen, som innehöll en uppskattad resultaträkning, en uppskattad balansräkning och en uppskattad finansieringsanalys för 2000, 2001 och 2002. Förenade kungariket framhöll det faktum att studierna utförts på förhand och de konservativa och försiktiga antaganden som dessa baserades på, men kommissionen slog fast att de skulle ha bedömts som otillräckliga av en privat investerare i en marknadsekonomi, trots de relativt blygsamma belopp som det rörde sig om.

<sup>(56)</sup> Domen av den 5 juni 2012, kommissionen mot EUF, C-124/10 P, REU 2012 s. I-0000, punkterna 82–86 och 105.

hänseende hade det framför allt kunnat krävas uppgifter som visar att detta beslut baseras på ekonomiska utvärderingar som kan jämföras med de som en privat, rationell investerare, i en jämförbar situation, skulle ha utfört innan en sådan investering gjordes för att fastställa investeringens framtida lönsamhet. Ekonomiska utvärderingar som gjorts efter beviljandet av ovannämnda fördel, den retrospektiva rapporten om den faktiska lönsamheten med avseende på den genomförda investeringen eller senare motiveringar till varför man valde att använda ett visst förfarande räcker inte för att fastställa att en medlemsstat har fattat investeringsbeslutet som en privat aktieägare i en marknadsekonomi.

- (151) Med tanke på att ingen privat investerare har deltagit i åtgärden i fråga och att SA Ducroire inte är börsnoterat är den parameter vars giltighet ska bedömas investeringens förväntade avkastning, såsom den hade kunnat beräknas på grundval av de uppgifter som fanns tillgängliga och den utveckling som förväntades vid tidpunkten (vilket i princip anges i ONDD:s verksamhetsplan från 2004). Enligt domstolens rättspraxis<sup>(57)</sup> och kommissionens beslutspraxis<sup>(58)</sup> gör nämligen inte det kapitaltillskott som man påstår är nödvändigt för att bedriva företagsverksamheten eller för en lämplig kapitalisering av verksamheten, i enlighet med försiktighetsreglerna eller en uppskattning av riskexponeringen, det möjligt att se det som att kriteriet med en privat investerare i en marknadsekonomi uppfylls. En privat investerare skulle under normala marknadsvillkor bara ha skjutit till ett sådant kapital om den förväntade lönsamheten var tillräckligt hög, vid detta tillskott, med tanke på de uppgifter som fanns tillgängliga och den förväntade utvecklingen vid denna exakta tidpunkt<sup>(59)</sup>. Kommissionen noterar följaktligen att de argument som lagts fram av Belgien för att motivera att en kapitalnivå på 150 miljoner euro var ekonomiskt "nödvändig" och/eller grundade sig på försiktighetsreglerna inte bevisar att denna investering uppvisade en tillräcklig lönsamhet för en investerare på marknaden.
- (152) De belgiska myndigheterna grundar sin lönsamhetsanalys på verksamhetsplanen av den 28 september 2004, men SA Ducroire inrättades redan den 23 september 2004. Emellertid började bolaget egentligen inte att bedriva sin ekonomiska verksamhet förrän den 1 januari 2005, med tanke på att portföljen med kortfristiga risker fortsatte att tillhöra ONDD fram till den 31 december 2004, det datum då den överfördes. Man kan alltså se det som att ONDD före detta datum hade kunnat ta tillbaka sitt beslut om att investera i denna verksamhet, genom att inte överföra riskerna i fråga och genom att avveckla den nyinrättade juridiska enheten. Det är således godtagbart att beakta ONDD:s verksamhetsplan av den 28 september 2004, vilket de belgiska myndigheterna också ber om.
- (153) Det framgår av meddelandena och protokollen från 2004 att ONDD:s beslut om att ge SA Ducroire ett kapital på 150 miljoner euro främst berodde på ONDD:s vilja att ge sitt dotterbolag ett "tillräckligt" ursprungligt kapital för att säkerställa att dess verksamheter kunde utvecklas och då ett inbetalt kapital på 100 miljoner euro räckte för att bedriva verksamheten med avseende på kortfristiga globala exportförsäkringar fram till 2007, men borde ses över efter denna period<sup>(60)</sup>, utan att bolaget faktiskt och med exakthet kunde visa att den förväntade framtida lönsamheten var tillfredsställande ur en privat investerares synvinkel. När det gäller analysen av den förväntade lönsamheten tycks det som att det förmodade positiva resultatet för alla verksamheter för de tre första åren räckte för att övertyga ONDD att göra investeringen.
- (154) Enligt prognoserna från scenario B i verksamhetsplanen av den 28 september 2004 räknade nämligen ONDD med en ROE för den totala verksamheten på 1,3–1,9 % för åren 2005, 2006 och 2007 enligt det "dynamiska scenariot – tillväxt på 6 %" i verksamhetsplanen av den 28 september 2004 (ROE innan utjämningsavsättningen uppgick till 2,8–4,3 %) (se tabell 4). Det bör preciseras att denna lönsamhet beräknas på grundval av ett kapital på 100 miljoner euro utan hänsyn tagen till de 50 miljoner som inte betalats in, vilket gör lönsamheten högre än vad den egentligen är. Den förväntade lönsamhetsgraden i de finansiella prognoserna av den 20 april 2004 var inte högre (se tabell 3).
- (155) Mot denna bakgrund tycks det som att SA Ducroires framtida, förväntade lönsamhet inte var tillräcklig för att övertyga en privat investerare i en marknadsekonomi om att göra en sådan investering. Den förväntade

<sup>(57)</sup> Se till exempel domen "West LB" av den 6 mars 2003 i de förenade målen T-228/99 och T-223/99, Westdeutsche Landesbank Girozentrale mot kommissionen, REG 2003, s. II-435, punkt 255.

<sup>(58)</sup> Se till exempel kommissionen beslut om omstrukturering av banken Dexia (beslutet av den 26 februari 2010 i mål C 9/2009, EUT L 274, 19.10.2010, s. 54, skäl 127) där kommissionen förkastade de berörda medlemsstaternas argument om att kriteriet med en privat investerare i en marknadsekonomi inte skulle tillämpas lika strikt eftersom de offentliga myndigheter som återkapitaliserade Dexia var "historiska" aktieägare i banken.

<sup>(59)</sup> Se domen av den 30 april 1998 i mål T-16/96, Cityflyer Express mot kommissionen, REG 1998, s. II-757, punkt 76.

<sup>(60)</sup> Se sidan 28 i strategidokumentet av den 28 september 2004 med strategiska riktlinjer för ONDD och dess aktiebolag, som lades fram för ONDD:s styrelse och som finns i bilaga 10 till det dokument som lämnades in av de belgiska myndigheterna den 1 juni 2011, Belgiens synpunkter om Europeiska kommissionens beslut av den 24 februari 2011.

lönsamheten var nämligen lägre än den riskfria räntesatsen (avkastningen på de långfristiga belgiska statsobligationerna) för de tre första åren (den genomsnittliga räntan för de långfristiga belgiska statsobligationerna uppgick 2004 till 4,15 % <sup>(61)</sup>). Även om man beaktar utjämningsavsättningen nådde den förväntade avkastningsgraden bara upp till den riskfria räntesatsen.

- (156) En privat investerare i en marknadsekonomi skulle inte ha godtagit en sådan låg avkastning under de första åren, såvida denne inte rimligen kunde räkna med en senare kompensation i form av mycket högre vinster än genomsnittet för sektorn så att den totala avkastningen på investeringen (efter tillämpning av ett lämpligt diskonto) hade blivit tillräcklig <sup>(62)</sup>.
- (157) 2004 fanns det emellertid ingen seriös studie som gjorde det möjligt att räkna med att denna inledningsvis låga lönsamhet skulle ha kompenserats av en mycket högre lönsamhet under de senare åren. Kommissionen noterar likaså att de finansiella prognoser som fanns tillgängliga vid denna tidpunkt visar på en viss linjäritet i fråga om resultaten mellan 2005 och 2007, eller åtminstone en långsam tillväxt (se tabell 4), och inget tydde alltså på att resultaten snabbt skulle förbättras under åren efter 2007. I detta sammanhang bör man notera att filialiseringen av SA Ducroire inte kan ses som att man startat ett nytt företag (*start-up*), eftersom det planerades att bolaget skulle fortsätta att bedriva de verksamheter som tidigare bedrivits av moderbolaget och att motsvarande tillgångar och skulder helt enkelt fördes över från ONDD till SA Ducroire i detta syfte. Denna slutsats baserar sig likaså på hur de finansiella prognoserna togs fram vid denna tidpunkt. Det framgår att ONDD under 2004, i samband med utarbetandet av de finansiella prognoserna för det framtida SA Ducroire, baserade sig på sina tidigare resultat för verksamheten i fråga (kortfristiga risker, inklusive marknadsmässiga risker). Antagandena i fråga om premier och kostnader baserades huvudsakligen på genomsnittet för de historiska finansiella uppgifterna för de fem föregående åren, med undantag av vissa justeringar med koppling till de förändrade förhållandena på marknaden, till exempel en minskning som tillämpats på premierna för de risker som blev marknadsmässiga under 2004 efter det att tio nya medlemsstater anslutit sig till EU.
- (158) Dessutom framgår det av de interna meddelandena att det planerades att hela det inbetalda kapitalet på 100 miljoner euro främst skulle absorberas av den progressiva tillväxten i fråga om de verksamheter som ONDD tidigare bedrivit, fram till slutet av 2007 (se skäl 61). Det rör sig alltså om en organisk tillväxt av de befintliga verksamheterna (ingen expansion mot andra, mer lönsamma, verksamheter planerades 2004).
- (159) När det gäller det kapital som tecknats men som inte betalats in (på 50 miljoner euro) hade man vid denna tidpunkt inte tagit fram någon exakt plan för användningen av det, och således hade ingen prognos gjorts gällande den förväntade avkastningen på detta kapital. Vidare beaktades varken förvärvet av KUP eller mer allmänt, en förvärvsstrategi, när man gav SA Ducroire kapitalet.
- (160) Det måste också understrykas att prognoserna för perioden 2005–2014 först gjordes i efterhand, efter det att kommissionen hade inlett det formella granskningsförfarandet. De enda finansiella prognoser som ONDD gjort på förhand var begränsade till en treårsperiod (det framtida SA Ducroires tre första verksamhetsår, dvs. åren 2005, 2006 och 2007), vilket är en relativt kort period för att uppfylla de krav som en privat investerare ställer.
- (161) Kommissionen slår fast att den förväntade avkastningen på kapitalet var otillräcklig och att dessa 36,6 miljoner euro följaktligen utgör en fördel till förmån för SA Ducroires verksamhet med marknadsmässiga risker.
- (162) I andra hand analyserar kommissionen i skälen nedan den förväntade avkastningen i fråga om verksamheten med marknadsmässiga risker.
- (163) Kommissionen noterar, enligt bilaga 9 till strategimeddelandet av den 28 september 2004, att de finansiella prognoser som upprättats av ONDD förutspår **ett negativt resultat för försäkringen av marknadsmässiga risker (dvs. för länder med marknadsmässiga risker enligt meddelandet om kortfristig**

<sup>(61)</sup> Källa: Eurostat.

<sup>(62)</sup> I sin dom av den 21 januari 1999 i de förenade målen T-129/95, T-2/96 och T-97/96, Neue Maxhütte Stahlwerke GmbH och Lech-Stahlwerke GmbH mot kommissionen, REG 1999, s. II-17, punkterna 116–121, uppgav tribunalen att om ett moderföretag inom den privata sektorn kan ta på sig sitt dotterbolags förluster tycks det tillräckligt osannolikt att dotterbolaget kommer att bli lönsamt igen. I själva verket skulle inte en privat investerare tillåta att man sköt till tilläggskapital efter de oavbrutna förluståren om ett sådant tillskott vore mer kostsamt än en avveckling av dotterbolaget.

Se även ovannämnda beslut om Banco di Sicilia och Sicilcassa, skälen 63–66.



**exportkreditförsäkring**) <sup>(63)</sup> för hela den planerade perioden 2005–2007, på så sätt att verksamheten med icke-marknadsmässiga risker skulle understödja verksamheten med marknadsmässiga risker. Man kan alltså sluta sig till att beräkningen av de marknadsmässiga riskernas lönsamhet var lägre än vad som beräknats för den sammanlagda verksamheten, som i sig själv var otillräcklig för en privat investerare. Kommissionen sammanfattar alltså att även om man analyserar den förväntade lönsamheten separat för verksamheten med avseende på marknadsmässiga risker på grundval av de finansiella prognoserna från 2004 <sup>(64)</sup>, så måste man slå fast att den förväntade lönsamheten var negativ och alltså klart otillräckligt för att övertyga en privat investerare om att göra en sådan investering.

- (164) De belgiska myndigheterna framhåller, av de anledningar som tas upp i skäl 74, att prognoserna från september 2004 inte bör beaktas för lönsamhetsanalysen med avseende på de marknadsmässiga verksamheterna och de icke-marknadsmässiga verksamheterna eftersom "de ger avvikande resultat". De belgiska myndigheterna bekräftar att den metod som togs fram under 2011 för att dela upp de marknadsmässiga riskerna och de icke-marknadsmässiga riskerna bäst återspeglar det resonemang som en privat investerare hade kunnat följa vid den tidpunkt då beslutet fattades (2004). De belgiska myndigheterna tycks alltså **i efterhand** peka på att prognoserna från 2004 beträffande de marknadsmässiga riskerna <sup>(65)</sup> utgår från felaktiga antaganden. I själva verket var den planerade skadegraden hög men konstant medan den planerade premienivån (som antas väga upp för riskexponeringen) var kraftigt reducerad. Detta ledde till en skadenivå (*loss ratio*) på 94 %. Kommissionen kan inte godta en retroaktiv ändring av en den planerade lönsamheten för en verksamhet (se skäl 150). Dessutom noterar kommissionen att detta argument från de belgiska myndigheterna åter bekräftar att det inte gjorts någon seriös separat analys av den förväntade lönsamheten för de marknadsmässiga riskerna och att man följaktligen, för en korrekt tillämpning av testet med en privat investerare, bör analysera lönsamheten för hela det kapital som beviljats SA Ducroire.
- (165) Kommissionen noterar i sista hand att, även om man tar hänsyn till de resultatprognoser för verksamheten med marknadsmässiga risker som sågs över och lämnades in av de belgiska myndigheterna under 2011 <sup>(66)</sup> – vilket kommissionen inte godtar eftersom de inte fanns när investeringen gjordes – och, om man delar detta resultat med kapitalet för marknadsmässiga risker enligt kommissionens beräkningar (dvs. [45–65] miljoner euro), förblir den ROE som beräknats för 2005–2007 lägre än den riskfria räntesatsen.
- (166) Beräkningen av den förväntade avkastningen, såsom den anges i föregående skäl, baseras på hela det beräknade kapitalet för marknadsmässiga risker, inbegripet **den andel av kapitalet som ej betalats in**, tvärt emot de lönsamhetsberäkningar som ONDD gjort. De belgiska myndigheternas argument (se skäl 79), om att den andel av kapitalet som tecknades 2004 men som betalades in 2009 inte ska beaktas i de lönsamhetsberäkningar som gjordes före 2009, kan inte godtas. Även om detta kapital inte betalades in 2004 kunde det nämligen begäras när som helst eftersom det hade tecknats i samband med att SA Ducroire inrättades. En privat investerare i en marknadsekonomi skulle alltså kräva en ersättning för riskexponeringen i samband med denna investering, med tanke på att denne skulle kunna förlora en del av eller hela sin investering i händelse av en konkurs. De belgiska myndigheternas beräkningar kan alltså inte godtas.
- (167) Emellertid bör det erkännas att denna investerare kan placera det ej inbetalda kapital som motsvarar dennes investering, så länge som detta kapital inte begärs, i riskfria, likvida, kort- eller medelfristiga placeringar, och därmed dra fördel av avkastningsgraden för denna typ av placering. Av detta följer att en sådan investerare skulle räkna med en ersättning för en investering i ej inbetalt kapital som endast motsvarade riskpremie för det företag i vilket denne investerar (dvs. skillnaden mellan den avkastningsgrad som förväntas för en kapitalinvestering i ett liknande företag och avkastningsgraden för riskfria, likvida, kort- eller medelfristiga placeringar) <sup>(67)</sup>.

<sup>(63)</sup> Se fotnot 24.

<sup>(64)</sup> Det framgår av protokollet från ONDD:s styrelsemöte den 20 april 2004 att det respektive bidraget från varje verksamhetsgren till det övergripande resultatet hade begärts av styrelsen (se sidan 4 i bilaga 9 till dokumentet av den 1 juni 2011).

<sup>(65)</sup> Särskilt för riskerna med anknytning till de tio anslutande länderna.

<sup>(66)</sup> För de marknadsmässiga riskerna har premienivåerna skrivits upp (från inledningsvis 0,2 % till 0,3 % av de försäkrade volymerna) och ökar således företagets försäkringsintäkter med en tredjedel. Prognoserna gällande skadegraden har dock skrivits ner.

<sup>(67)</sup> En liknande uppdelning i fråga om ersättningen återfinns i andra kommissionsbeslut om statligt stöd. Se exempelvis kommissionen beslut av den 11 februari 2009 i ärende NN 3/2009 "Amendments to the Public support measures to JSC Parex Banka", skäl 36-40 (EUT C 147, 27.6.2009, s. 2). Det bör noteras att riskpremie beror på investeringens risk.

- (168) Följaktligen bör den förväntade avkastningen på en kapitalinvestering, som delvis betalats in, beräknas genom att man beaktar hela det kapital som tecknats, dock genom att justera resultatet enligt en förväntad avkastningsgrad för det kapital som inte betalats in. Kommissionen har simulerat olika scenarier där det mest gynnsamma fallet för den förväntade avkastningen, dvs. det som består av att man godtar att, av de [45–65] miljoner euro som används för verksamheten med marknadsmässiga risker, endast [10–25] miljoner euro betalades in 2004 (dvs. det kapital som vid ONDD redan användes för marknadsmässiga risker) och att överskottet på 36,6 miljoner euro sågs som ej inbetalt kapital och alltså inte krävde någon riskpremie. Denna simulering har gjorts genom att man till den lönsamhet som förväntas för de marknadsmässiga verksamheterna lägger till den intäkt som motsvarar avkastningen på en riskfri medelfristig investering till ett belopp av 36,6 miljoner euro. Närmare bestämt lägger man, till det preliminära resultatet för de marknadsmässiga verksamheterna <sup>(68)</sup>, till andelen ej inbetalt kapital multiplicerat med den förväntade avkastningsgraden vid denna tidpunkt för riskfria, likvida, medelfristiga placeringar <sup>(69)</sup>. Denna summa delas sedan med det genomsnittliga kapital som används för verksamheten med avseende på marknadsmässiga risker. På så sätt erhåller man en förväntad avkastning på den genomsnittliga kapitalbasen (*return on average equity* eller ROAE) som för denna investering har beräknats till omkring 4 % för 2005–2007. Den förväntade avkastningen är, beräknad på så sätt, nästan densamma som den genomsnittliga räntan för de långfristiga belgiska statsobligationerna under 2004 (se skäl 155).
- (169) Även om man använder sig av en internränta på 3,5 %, vilket Belgien föreslår (se skäl 80), förändras den förväntade avkastningen inte särskilt mycket och når heller inte upp till den kapitalkostnad som Belgien själv beräknat.
- (170) Den beräknade avkastningen (som nämns i skäl 168) tar hänsyn till anslagen till utjämningsavsättningen, tvärtemot vad de belgiska myndigheterna rekommenderar. Eftersom inrättandet av denna avsättning, som krävs av de belgiska tillsynsmyndigheterna, syftar till att balansera resultaten under en tidsperiod och att täcka eventuella framtida förluster som härrör från den framtida verksamheten är det lämpligare att beakta denna i lönsamhetsberäkningen. Kommissionens strategi överensstämmer med bokföringsstrategin, som beaktar denna avsättning som en kostnad som sänker vinsten. Även om den inte hade beaktats (som en utgift i vinstberäkningen) når inte den förväntade lönsamheten upp till den kapitalkostnad som beräknats av de belgiska myndigheterna själva (i detta beslut uttalar sig inte kommissionen om giltigheten i de belgiska myndigheternas beräkning av kapitalkostnaden med tanke på att det resonemang som förs fram i detta beslut inte utgår från denna siffra).
- (171) Fastän man använder de uppgifter som lagts fram av de belgiska myndigheterna – vilka kommissionen ser som felaktiga – tycks det alltså som att den förväntade lönsamheten för verksamheten med anknypning till marknadsmässiga risker var otillräcklig för att övertyga en privat investerare i en marknadsekonomi om att göra en sådan investering.
- (172) När det rör sig om den metod som rekommenderas av de belgiska myndigheterna, i enlighet med deras svar på kommissionens begäran om upplysningar i december 2007 för att kunna beräkna avkastningen (dvs. ROR-kvoten), påpekar kommissionen dessutom att denna kvot inte har använts i de finansiella prognoser som ONDD tog fram på förhand (verksamhetsplanen). Kvoten visar dessutom omsättningens tekniska vinst, tar inte hänsyn till det investerade kapitalet och anger inte lönsamheten i förhållande till denna. Den beaktar inte heller resultatet från de rent ekonomiska verksamheterna, som likväl utgör en del av den vinst som ska bokföras och delas ut bland aktieägarna. En investerare med en kapitalbas (såsom en aktieägare) hade alltså inte kunnat förlita sig på denna enda avkastningsgrad – som varken visar avkastningen på kapitalbasen eller på de investerade beloppen – för att bedöma avkastningen med avseende på hela den investering som denne hade planerat att godkänna.
- (173) Sammanfattningsvis utgör beloppet på 36,6 miljoner euro en fördel som ONDD gav SA Ducroire i form av kapital, som bolaget inte hade kunnat få på marknaden på samma villkor.

### V.1.2 Ansvar och statliga medel

- (174) Kapitaltillskottet till SA Ducroire motsvarar ett beslut från ONDD som belgiska staten tillskrivs ansvaret för eftersom ONDD är en offentlig autonom institution i enlighet med belgisk rätt, och som inrättats genom grundlagen av den 31 augusti 1939. ONDD:s styrelsemedlemmar utses (genom förordning från ministerrådet) och kan

<sup>(68)</sup> Efter att ha justerat det finansiella resultatet uppåt eftersom det beräknade inbetalda kapitalet med avseende på marknadsmässiga risker är något högre än vad de belgiska myndigheterna beräknat ([10–25] miljoner euro jämfört med 9,8 miljoner euro).

<sup>(69)</sup> För att hellre fria än fälla anser man att den avkastningsgrad som förväntades vid denna tidpunkt för riskfria, likvida, medelfristiga placeringar motsvarade den genomsnittliga avkastningsgraden under 2004, på sekundärmarknaden, för statsobligationer med en återstående löptid på 4–6 år, dvs. 3,5 %.

Se <http://www.nbb.be/belgostat/GlobalDispatcher?TARGET=/TreeviewLinker&rowID=2685&prop=treeview&action=open&Lang=F#2685>.

avsättas av Belgiens kung (som även fastställer deras ersättning och arvoden) på förslag från, oftast bland varandra, de ansvariga federala ministrarna och ministrarna vid den regionala regeringen i Belgiens tre regioner <sup>(70)</sup>. De styrelsemedlemmar som utses på förslag av de ansvariga ministrarna ses som "ministerombud" och kan i samband med styrelsens överläggningar stoppa beslut som de anser strider mot statens intresse. I detta fall underrättar det ministerombud som har stoppat beslutet omedelbart den ansvariga ministern. Slutligen omfattas ONDD av den statliga belgiska garantin och kan agera å belgiska statens vägnar.

- (175) Belgiska staten, som finns representerad i ONDD:s styrelse och som informeras om de beslut som ONDD fattar, har alltså varit direkt inblandad i ONDD:s kapitaltillskott till SA Ducroire. De belgiska myndigheterna har inte förnekat att belgiska staten har ett ansvar för kapitaltillskottet.
- (176) ONDD:s kapitaltillskott till SA Ducroire, i egenskap av ett offentligt organ vars agerande belgiska staten ansvarar för, består alltså av statliga medel i enlighet med artikel 107 i EUF-fördraget.

### V.1.3 Selektivitet

- (177) Det kapitaltillskott som gjordes 2004 är selektivt eftersom det direkt och uteslutande gynnar SA Ducroire.

### V.1.4 Snedvridning av konkurrensen

- (178) Eftersom ONDD har skjutit till kapitalet i fråga utan att räkna med en tillräcklig lönsamhet har SA Ducroire fått en konkurrensmässig fördel jämfört med andra, privata kreditförsäkringsföretag, vars aktieägare förväntar sig en avkastning på sin investering som motsvarar en sådan investeringsavkastning som de hade kunnat få genom jämförbara investeringar.
- (179) SA Ducroire hade framför allt inte kunnat få ett sådant kapital på marknaden eftersom investeringens avkastning var otillräcklig. Utan det kapital som staten sköt till genom ONDD hade SA Ducroire alltså inte kunnat utvidga sin verksamhet på marknaden på samma sätt.
- (180) I detta hänseende preciseras det i punkt 3.2 i exportkreditförsäkringsmeddelandet att de statliga anslag av kapital som staten beviljar vissa företag, och som har inslag av statligt stöd om denna inte agerar som en privat investerare i en marknadsekonomi, snedvrider konkurrensen.
- (181) I enlighet med domstolens rättspraxis utgör en förstärkning av ett företags konkurrensmässiga ställning till följd av ett statligt stöd i allmänhet ett bevis för att konkurrensen i förhållande till andra företag som inte har gynnats av ett liknande stöd har snedvridits <sup>(71)</sup>.
- (182) Det stöd som staten gett ONDD i form av ett kapitaltillskott till de marknadsmässiga riskerna snedvrider eller hotar således att snedvrider konkurrensen.

### V.1.5 Påverkan av handeln mellan medlemsstaterna

- (183) SA Ducroire konkurrerar med andra företag från Europeiska unionen på kreditförsäkringsmarknaden. Detta gällde även ONDD:s marknadsmässiga risker innan SA Ducroire tog över ONDD:s kreditförsäkringsverksamhet för de kortfristiga riskerna, inbegripet de marknadsmässiga riskerna.
- (184) Dessutom är ONDD och SA Ducroire verksamma i andra EU-medlemsstater, bland annat tack vare förvärvet av KUP, den kommersiella delen av det tjeckiska nationella exportkreditförsäkringsorganet.

<sup>(70)</sup> Huvudstadsregionen Bryssel samt Flandern och Vallonien.

<sup>(71)</sup> Domstolens dom av den 17 september 1980, Philip Morris (C-730/79, REG 1980, s. 2671), punkterna 11 och 12.

- (185) Punkt 3.2 i exportkreditförsäkringsmeddelandet anger att när en stat ger ett exportkreditförsäkringsföretag, när det gäller marknadsmässiga risker, en garanti eller kapital utan att agera som en privat investerare skulle ha gjort i en marknadsekonomi, kan en sådan garanti eller ett sådant kapitaltillskott utgöra ett stöd som snedvrider handeln inom gemenskapen.
- (186) Enligt fast rättspraxis påverkas handeln mellan medlemsstaterna om det eller de stödmottagande företagen bedriver sin verksamhet inom ett konkurrensutsatt område som är föremål för handel mellan medlemsstaterna <sup>(72)</sup>.
- (187) Bakgrunden till detta förfarande, dvs. det faktum att en konkurrent i en annan medlemsstat än Belgien har klagat på den snedvridning av konkurrensen som uppstått genom SA Ducroires transaktioner i en tredje medlemsstat (Republiken Tjeckien), bekräftar bara att SA Ducroire är verksam inom en sektor som är föremål för handel mellan medlemsstaterna.
- (188) Handeln mellan medlemsstaterna påverkas alltså i tillräcklig utsträckning av Åtgärd 3.

#### V.2 DE EVENTUELLA STÖDENS OLAGLIGHET

- (189) Mot bakgrund av vad som nämnts ovan utgör Åtgärd 3 ett stöd.
- (190) Kommissionen anser att detta stöd utgör ett nytt stöd som inte har anmälts i förväg, och alltså är ett olagligt stöd.
- (191) ONDD sköt till kapitalet i fråga i september 2004 och SA Ducroire tog över verksamheten med avseende på kortfristiga risker (inbegripet de marknadsmässiga riskerna) den 1 januari 2005.
- (192) Denna åtgärd
- vidtogs alltså efter den 17 september 1998, dvs. efter det att Belgien gått med på att inte bevilja några nya stöd på grund av landets godtagande av exportkreditförsäkringsmeddelandet,
  - omfattas inte av bestämmelsen i artikel 15 i rådets förordning (EG) nr 659/1999 av den 22 mars 1999 om tillämpningsföreskrifter för artikel 93 i EG-fördraget eftersom den antogs för mer än tio år sen.
- (193) Den andel av kapitalet på omkring 36,6 miljoner euro som ONDD beviljat SA Ducroire, och som inte anmälts i förväg till kommissionen, utgör alltså sedan första början ett nytt, olagligt stöd.

#### V.3 BEDÖMNING AV DE EVENTUELLA STÖDENS FÖRENLIGHET MED DEN INRE MARKNADEN

- (194) Kommissionen kontrollerar förenligheten hos Åtgärd 3 enligt bestämmelserna i det exportkreditförsäkringsmeddelande som gäller för den berörda perioden. Det nya meddelandet till medlemsstaterna om tillämpningen av artiklarna 107 och 108 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt på kortfristig exportkreditförsäkring (nedan kallat *det nya exportkreditförsäkringsmeddelandet*), som offentliggjordes den 19 december 2012, gäller från och med den 1 januari 2013.
- (195) Enligt punkterna 3.2 och 4.1 i exportkreditförsäkringsmeddelandet gäller undantagen i fördragets bestämmelser om statliga stöd i princip inte för stöd som beviljas för försäkring av marknadsmässiga risker. I själva verket snedvrider säkerligen dessa stöd konkurrensen mellan försäkringsbolag men leder framför allt till uppkomsten av "variationer i det tillgängliga försäkringsskyddet för marknadsmässiga risker i de olika medlemsstaterna, vilket innebär en snedvridning av konkurrensen mellan företag i olika medlemsstater och sekundära effekter på handeln

<sup>(72)</sup> Domstolens dom av den 13 juli 1988, Frankrike mot kommissionen (C-102/87, REG 1988, s. I-4067), punkt 19.

inom gemenskapen oavsett om det är fråga om export inom gemenskapen eller utanför densamma. Bestämmelserna om undantag i artikel 92 i EG-fördraget är inte tillämpliga på stöd i samband med försäkring av marknads-mässiga risker. De snedvridande effekter som sådant stöd får inom gemenskapen väger tyngre än alla intressen som medlemsstaterna eller gemenskapen kan ha av att stödja exporten”<sup>(73)</sup>. Med andra ord kan dessa stöd i princip inte omfattas av något av undantagen i artikel 107.3 i EUF-fördraget, i synnerhet inte undantaget i artikel 107.3 c eftersom stöden innebär en alltför stor snedvridning av den inre marknaden.

(196) Dessutom uppfyller inte stödet i fråga villkoren för att omfattas av ett eller flera av undantagen i artikel 107.3 i EUF-fördraget. Såsom det framgår av beslutet om att inleda förfarandet kan stödet i fråga i synnerhet inte utgöra något stöd till undsättning och omstrukturering enligt gemenskapens riktlinjer för statligt stöd till undsättning och omstrukturering av företag i svårigheter<sup>(74)</sup>, bland annat av följande skäl:

1. De belgiska myndigheterna har inte bevisat att SA Ducroire var berättigat till ett sådant stöd, framför allt inte att företaget befann sig i svårigheter enligt riktlinjerna för statligt stöd till undsättning och omstrukturering av företag i svårigheter. Det bör också noteras att enligt punkt 12 i dessa riktlinjer är inte företag som ses som nybildade berättigade till statligt stöd till undsättning eller omstrukturering.
2. Stödet har inte begränsats till ett nödvändigt minimum. I synnerhet var kapitaltillskottet till SA Ducroire så pass högt att bolaget kunde finansiera förvärv. Den verksamhetsplan som lades fram 2004, i form av interna meddelanden, räknade inte med något eget bidrag från stödmottagaren.
3. Verksamhetsplanen för SA Ducroire innehöll inte några åtgärder för att begränsa snedvridningen av konkurrensen.

(197) Bestämmelserna i det nya exportkreditförsäkringsmeddelandet ändrar inte heller kommissionens utvärdering.

(198) Följaktligen kan åtgärden i fråga inte förklaras förenlig med den inre marknaden i enlighet med artikel 107.3 i EUF-fördraget.

#### V.4 SKYLDIGHET ATT INRÄTTA OCH BIBEHÅLLA EN SÄRSKILD FÖRVALTNING OCH BOKFÖRING

(199) Enligt punkt 4.3 i exportkreditförsäkringsmeddelandet ska företaget, i den utsträckning som verksamheten med icke-marknadsmässiga risker får statligt stöd, för att säkerställa att det kapital som tilldelas till verksamheten med avseende på icke-marknadsmässiga risker inte används för verksamheten med avseende på marknadsmässiga risker och inte heller snedvrider konkurrensen, åtminstone ha en särskild förvaltning och särskild bokföring för försäkring av marknadsmässiga risker respektive av icke-marknadsmässiga risker.

(200) Enligt de belgiska myndigheterna bedrevs de kortfristiga verksamheterna från och med den 1 januari 2005 av SA Ducroire inom ramen för överföringen av en befintlig verksamhet med tillhörande befintligt kapital (utan tilldelning av tilläggs kapital). Dessutom anser Belgien att kapitalet beviljades enligt villkor som en privat investerare hade kunnat godta. Eftersom SA Ducroire inte får något statligt stöd – ens för den verksamhet som rör de icke-marknadsmässiga riskerna som bolaget bedriver – behöver man enligt de belgiska myndigheterna inte inrätta någon särskild bokföring.

(201) I avsnitt V.1.1.2 slås det fast att det kapital som tilldelats den verksamhet som överfördes uppgick till [45–75] miljoner euro och att det alltså fanns ett extrakapital på [75–100] miljoner euro, varav [35–65] miljoner euro faktiskt användes för verksamheten med avseende på icke-marknadsmässiga risker. Dessa [35–65] miljoner euro har därför uteslutits från stödbedömningen. De belgiska myndigheternas argument om att verksamheten med icke-marknadsmässiga risker inte får statligt stöd har alltså förkastats eftersom förekomsten av

<sup>(73)</sup> Se den andra och tredje meningen i tredje stycket i punkt 3.2 i exportkreditförsäkringsmeddelandet. Se även punkt 4.1 i exportkreditförsäkringsmeddelandet: ”Statligt stöd av det slag som anges ovan i punkt 3.1 [...] kan inte beviljas undantag i enlighet med fördragets regler för statligt stöd”.

<sup>(74)</sup> EUT C 244, 1.10.2004, s. 2.

ett extrakapital som delvis använts för verksamheten med icke-marknadsmässiga risker har kunnat styrkas. De finansiella prognoserna från 2004 för hela SA Ducroires verksamhet förutspådde dessutom en förväntad lönsamhet som understeg den riskfria räntesatsen vid denna tidpunkt <sup>(75)</sup>. Den förväntade lönsamheten var alltså otillräcklig för att uppfylla de krav som ställs av en privat investerare i en marknadsekonomi. Det kan alltså slås fast att verksamheten med avseende på icke-marknadsmässiga risker har fortsatt att få statligt stöd.

- (202) Eftersom verksamheten med icke-marknadsmässiga risker har fått och fortfarande får ett statligt stöd borde SA Ducroire från det att bolaget inrättades ha uppfyllt kraven i punkt 4.3 i exportkreditförsäkringsmeddelandet, som kräver en särskild förvaltning och särskild bokföring, för att kunna skilja på verksamheterna avseende marknadsmässiga risker och verksamheten avseende icke-marknadsmässiga risker så länge som bolaget bedriver sin verksamhet med avseende på marknadsmässiga risker. Denna skyldighet finns kvar i det nya exportkreditförsäkringsmeddelandet (jfr punkt 15 i det nya exportkreditförsäkringsmeddelandet).
- (203) SA Ducroire omfattades och omfattas alltså fortfarande av denna skyldighet. En särskild förvaltning och särskild bokföring för verksamheten med icke-marknadsmässiga risker respektive för verksamheten med marknadsmässiga risker ska alltså införas omedelbart. Hur som helst kommer det stöd på [35–65] miljoner euro som beviljats till verksamheten med avseende på icke-marknadsmässiga risker inte längre att kunna undgå stödbedömningen. I själva verket grundar sig slutsatsen i föreliggande beslut om att detta belopp på [35–65] miljoner euro används för verksamheten med avseende på icke-marknadsmässiga risker på vissa antaganden som delvis inte har kunnat kontrolleras eftersom det rör sig om en retroaktiv rekonstruktion av den särskilda bokföringen (i själva verket har inte SA Ducroire någon formellt uppdelad bokföring). Kommissionen kommer inte längre att godta en sådan retroaktiv rekonstruktion om den på nytt måste undersöka hur SA Ducroire använder sitt kapital i framtiden. Skyldigheten att ha en särskild förvaltning och särskild bokföring syftar just till att undvika ett sådant retroaktivt arbete, där man tvingas utgå från antaganden som till viss del inte kan kontrolleras.
- (204) Detta beslut och i synnerhet beräkningen av beloppet på 36,6 miljoner euro baserar sig på den särskilda bokföringen (balansräkning och resultaträkning) för de marknadsmässiga respektive de icke-marknadsmässiga riskerna den 31 december 2011, som lämnades in av de belgiska myndigheterna i maj 2012. Man kan alltså inte godta att införandet av en särskild förvaltning och särskild bokföring sker på grundval av andra antaganden eller metoder än de som användes för att fastställa de belopp som lämnats in inom ramen för detta förfarande. I synnerhet kan det inte godtas att man beviljat verksamheten med avseende på icke-marknadsmässiga risker mindre kapital – och alltså mer kapital till verksamheten med avseende på marknadsmässiga risker – vilket framgår av den särskilda balansräkningen av den 31 december 2011 som lämnades in av de belgiska myndigheterna i maj 2012.
- (205) Dessutom betonar kommissionen att det faktum att ingen särskild bokföring förts från och med inrättandet av SA Ducroire väsentligen har försvårat analysen av Åtgärd 3 och har tvingat kommissionen att utföra sin analys på grundval av vissa antaganden. Med tanke på att SA Ducroire är skyldigt att föra särskild bokföring kan bolaget inte klandra kommissionen för att ha utgått från vissa antaganden eller följt en komplex strategi inom ramen för sin analys. Utan denna komplexa strategi hade nämligen kommissionen helt enkelt kunnat se hela beloppet på [75–100] miljoner euro som att det utgjorde en fördel i enlighet med artikel 107.1 i EUF-fördraget.

#### V.5 KRAV PÅ ATT DEN ICKE-MARKNADSMÄSSIGA VERKSAMHETEN INTE BIDRAR TILL ÅTERBETALNINGEN AV STÖDET

- (206) I detta beslut har kommissionen uteslutit den andel av kapitalet som faktiskt användes för verksamheten med avseende på icke-marknadsmässiga risker från stödbedömningen, även om denna andel av kapitalet utgjorde ett stöd som inte uppfyller de krav som ställs av en privat investerare. Det oförenliga stödbeloppet omfattar alltså inte stödet till de icke-marknadsmässiga verksamheterna. I detta beslut är det alltså logiskt att återbetalningen av det oförenliga stödet ovillkorligen finansieras av de marknadsmässiga verksamheterna och dithörande kapital, vilket är det enda sättet att återupprätta den konkurrensutsatta situation på marknaden med marknadsmässiga risker som fanns innan det oförenliga stödet beviljades. Enligt vad som nämns ovan ska detta återkrav uppfyllas på grundval av den särskilda bokföringen på ett sätt som överensstämmer med kommentarerna från de belgiska myndigheterna i maj 2012.

<sup>(75)</sup> Även om man endast beaktar verksamheten med icke-marknadsmässiga risker skulle lönsamheten förbli mycket lägre än den kapitalkostnad som de belgiska myndigheterna själva beräknat.

## VI. SLUTSATSER

(207) Bland de tre åtgärder som omfattades av det formella granskningsförfarandet slår kommissionen fast att Åtgärd 1 och Åtgärd 2 (den statliga garantin och ONDD:s eventuella interna resursöverföringar till de marknadsmässiga riskerna) inte utgör stöd enligt artikel 107.1 i EUF-fördraget. Genom analysen av Åtgärd 3 kan man däremot slå fast att det rör sig om ett stöd i enlighet med artikel 107.1 i EUF-fördraget, till ett belopp av 36,6 miljoner euro. Med tanke på att ONDD (för belgiska statens räkning) olagligen har genomfört Åtgärd 3 i strid med artikel 108.3 i EUF-fördraget, och att detta stöd är oförenligt med den inre marknaden, bör det återkrävas. Återbetalningen av detta stöd ska finansieras av SA Ducroires verksamhet med avseende på marknadsmässiga risker.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

*Artikel 1*

Den garanti som Belgien beviljat ONDD har inte använts för ONDD:s verksamhet med avseende på marknadsmässiga risker, och garantin utgör inte ett stöd.

*Artikel 2*

De eventuella interna resursöverföringarna vid ONDD till verksamheten med avseende på marknadsmässiga risker, vilka inte har kunnat bevisas, utgör inte ett stöd.

*Artikel 3*

Det ursprungliga kapitaltillskott som ONDD gett SA Ducroire på omkring 113,4 miljoner euro utgör inte ett stöd.

*Artikel 4*

ONDD:s ursprungliga kapitaltillskott till SA Ducroire på omkring 36,6 miljoner euro, som överfördes den 23 september 2004 i strid med artikel 108.3 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, utgör ett olagligt stöd som är oförenligt med den inre marknaden i enlighet med ovannämnda fördrag.

*Artikel 5*

1. Belgien ska genom ONDD återkräva det stöd som avses i artikel 4 från SA Ducroire. Belgien ska lämna in utförliga uppgifter – även ett intyg som utfärdats av en oberoende revisionsbyrå som granskat denna bokföring – som bevisar att återbetalningen uteslutande har finansierats genom SA Ducroires verksamhet med avseende på marknadsmässiga risker.
2. De summor som ska betalas tillbaka ska påföras ränta från och med det datum då de tillhandahölls SA Ducroire (den 1 januari 2005), fram till dess att de faktiskt återbetalats.
3. Räntorna beräknas på grundval av kapitel V i kommissionens förordning (EG) nr 794/2004 <sup>(76)</sup>.
4. Stödet ska betalas tillbaka omedelbart.

*Artikel 6*

En särskild förvaltning och särskild bokföring för verksamheten med avseende på icke-marknadsmässiga risker respektive verksamheten med avseende på marknadsmässiga risker ska inrättas omedelbart och bibehållas så länge som verksamheten med avseende på icke-marknadsmässiga risker får statligt stöd. Bokföringen bör delas upp med beaktande av de finansiella uppgifter som tillhandahölls av de belgiska myndigheterna i maj 2012. I synnerhet bör uppdelningen av det resterande kapitalet göras i enlighet med uppdelningen från maj 2012.

<sup>(76)</sup> EUT L 140, 30.4.2004, s. 1.

*Artikel 7*

1. Inom två månader från det att detta beslut anmäls ska Belgien överlämna följande uppgifter till kommissionen:

- a) Det totala kapitalet och räntorna med avseende på det stöd som ska betalas tillbaka av SA Ducroire.
- b) En utförlig beskrivning av de åtgärder som redan vidtagits och som planeras för att följa detta beslut.
- c) Handlingar som bevisar att SA Ducroire har uppmanats att betala tillbaka stödet.

2. Belgien ska hålla kommissionen informerad om hur de nationella åtgärder som vidtagits för att genomföra detta beslut fortskrider fram till dess att allt det stöd som avses i artikel 4 har betalats tillbaka. Belgien ska omedelbart, på begäran av kommissionen, tillhandahålla samtliga uppgifter om de åtgärder som redan vidtagits och som planeras för att följa detta beslut. Belgien ska också tillhandahålla utförliga uppgifter om de stödbelopp och räntor som redan har betalats tillbaka av SA Ducroire.

*Artikel 8*

Belgien ska vidta de åtgärder som krävs för att genomföra detta beslut inom fyra månader från och med den dag då det anmäls.

*Artikel 9*

Detta beslut riktar sig till Konungariket Belgien.

Utfärdat i Bryssel den 20 mars 2013.

*På kommissionens vägnar*  
Joaquín ALMUNIA  
*Vice ordförande*

---



## BILAGA

## UPPGIFTER OM DE BELOPP SOM TAGITS EMOT, SOM SKA ÅTERBETALAS OCH SOM REDAN ÅTERBETALATS

| Stödmottagare | Totalt stödbelopp som tagits emot genom ordningen <sup>(1)</sup> | Totalt stödbelopp som ska betalas tillbaka <sup>(1)</sup> (Kapital) | Totalbelopp som redan betalats tillbaka <sup>(1)</sup> |        |
|---------------|--|---|--|--------|
|               |  |   | Kapital  | Räntor |
|               |  |   |  |        |
|               |  |   |  |        |
|               |  |   |  |        |
|               |  |   |  |        |
|               |  |   |  |        |
|               |  |   |  |        |
|               |  |   |  |        |

<sup>(1)</sup> I miljoner i den nationella valutan.