



C/2026/2652

22.5.2026

BESLUIT VAN DE COMMISSIE

van 24 september 2024

waarbij wordt vastgesteld dat, gezien de bindende verbintenissen, de buitenlandse subsidies in het kader van de concentratie de interne markt niet verstoren

(Zaak FS.100011 — e&/PPF Telecom Group)

(C/2026/2652)

(Kennisgeving geschied onder nummer C(2024) 6745)

(Slechts de tekst in de Engelse taal is authentiek)

DE EUROPESE COMMISSIE,

Gezien het verdrag betreffende de werking van de Europese Unie ⁽¹⁾,

Gezien Verordening (EU) 2022/2560 van het Europees Parlement en de Raad van 14 december 2022 betreffende buitenlandse subsidies die de interne markt verstoren ⁽²⁾, en met name artikel 11, leden 3 en 4, en artikel 25, lid 3, punten a) en b),

Gezien het besluit van de Commissie van 10 juni 2024 tot inleiding van een diepgaand onderzoek op grond van artikel 10, lid 3, punt a), van de verordening buitenlandse subsidies (het “inleidingsbesluit”),

Na de betrokken ondernemingen in de gelegenheid te hebben gesteld hun standpunt kenbaar te maken over de bezwaren die de Commissie in het inleidingsbesluit heeft geformuleerd,

Na raadpleging van het Raadgevend Comité voor buitenlandse subsidies,

Overwegende hetgeen volgt:

1. INLEIDING

- (1) Op 26 april 2024 heeft de Europese Commissie (“de Commissie”) de aanmelding van een voorgenomen concentratie in de zin van artikel 21 van de verordening buitenlandse subsidies ontvangen, waarin wordt meegedeeld dat Emirates Telecommunications Group Company P.J.S.C. (“Verenigde Arabische Emiraten” of “VAE”) (“e&” of “de aanmeldende partij”) de uitsluitende zeggenschap zal verwerven over PPF Telecom Group B.V. (“PPF” of “de doelonderneming” en, samen met de aanmeldende partij, de “partijen”) (“de transactie”). De transactie zal tot stand worden gebracht door de verwerving van aandelen.

2. DE PARTIJEN

- (2) e& is een telecommunicatie-exploitant gevestigd in Abu Dhabi (een van de zeven emiraten die samen de VAE vormen, een federale staat), waar het ook zijn hoofdkantoor heeft. Het is opgericht bij federale wet nr. 1 van 1991 betreffende de Emirates Telecommunications Group Company (“de e&-wet”). e& staat onder zeggenschap van meerderheidsaandeelhouder Emirates Investment Authority (de “EIA”), het staatsinvesteringsfonds van de VAE, dat onder zeggenschap staat van en volledig eigendom is van de federale regering van de VAE ⁽³⁾. Krachtens de e&-wet en de statuten is de EIA aangewezen als “bijzondere aandeelhouder”; haar toestemming is in bepaalde gevallen

⁽¹⁾ PB C 115 van 9.8.2008, blz. 47, ELI: http://data.europa.eu/eli/treaty/tfeu_2012/oj.

⁽²⁾ Verordening (EU) 2022/2560 van het Europees Parlement en de Raad van 14 december 2022 betreffende buitenlandse subsidies die de interne markt verstoren (PB L 330 van 23.12.2022, blz. 1) (de “verordening buitenlandse subsidies”), ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2022/2560/oj>. Alle links in dit besluit zijn voor het laatst geraadpleegd op 28 en 29 augustus 2024.

⁽³⁾ Formulier FS-CO, punt 6: “Overeenkomstig federale wet nr. 267/10 voor 2009 heeft de federale regering van de VAE met ingang van 1 januari 2008 haar belang van 60 % in e& overgedragen aan de EIA. [...] alle andere aandeelhouders dan de EIA hebben een minderheidsbelang zonder zeggenschap. Hun invloed op e& reikt niet verder dan de stemrechten die verbonden zijn aan hun gewone aandelen; deze stemrechten zijn sterk versnipperd door het grote aantal aandeelhouders.” Naast haar meerderheidsbelang heeft de EIA (krachtens de artikelen 22 tot en met 24 van de statuten van e&) het recht om zeven van de elf leden van de raad van bestuur van e& voor te dragen, alsook om de voorzitter en de vicevoorzitter van de raad van bestuur te benoemen.

noodzakelijk ⁽⁴⁾. Als zodanig, en zoals bevestigd door de aanmeldende partij zelf ⁽⁵⁾, maken e& en de EIA deel uit van dezelfde onderneming.

- (3) PPF Group N.V. (de “verkoper”) is een internationale investeringsgroep die in 1991 in Tsjechië is opgericht. Hij beheert activiteiten in 25 landen in heel Europa, Noord-Amerika en Azië; zijn kernactiviteiten omvatten telecommunicatie, media, financiële diensten, elektronische handel, vastgoed, machinebouw en biotechnologie.
- (4) De doelonderneming is het bedrijfsonderdeel van de verkoper dat zich bezighoudt met telecommunicatie (met uitzondering van de Tsjechische telecommunicatieactiviteiten, die zullen worden afgesplitst); dat onderdeel bestaat uit telecommunicatieactiviteiten in Hongarije, Bulgarije, Servië en Slowakije. De doelonderneming omvat de telecommunicatieactiviteiten van de verkoper (retailactiviteiten: Yettel in Bulgarije, Hongarije en Servië, en O2 in Slowakije) en de activiteiten op het gebied van netwerkinfrastructuur (die zijn ondergebracht bij drie dochterondernemingen die opereren onder de naam “CETIN” in Bulgarije, Hongarije en Servië ⁽⁶⁾, en “O2 Slovakia Networks” in Slowakije). In totaal bedient de doelonderneming meer dan 10 miljoen klanten die in 2022 goed waren voor een gezamenlijke omzet van 1,8 miljard EUR.

3. DE TRANSACTIE

- (5) Op grond van een overeenkomst van koop en verkoop van aandelen van 1 augustus 2023 (de “aandelenkoopovereenkomst”) zal e& rechtstreeks 50 % plus één aandeel in de doelonderneming verwerven. Als gevolg van de transactie zal de doelonderneming preferente aandelen aan e& uitgeven die gekoppeld zijn aan de winsten van de CETIN-entiteiten en ervoor zorgen dat e& een economisch belang van 50 % plus één aandeel in de CETIN-activiteiten krijgt; de resterende aandelen worden toegekend aan GIC Private Limited (“GIC”) (30 %) en de verkoper (20 %). Naast andere opschortende voorwaarden is de sluiting van de transactie afhankelijk gesteld van de voorwaarde dat de verkoper instemt met een aandeelhoudersovereenkomst (de “aandeelhoudersovereenkomst”) die bij het sluiten van de transactie moet worden gesloten, en waarin de governancerechten van e& en de verkoper in de doelonderneming na sluiting van de transactie worden vastgelegd. e& en de verkoper hebben een ontwerp van de aandeelhoudersovereenkomst opgesteld waarover zij in hoofdlijnen overeenstemming hebben bereikt. Deze overeenkomst moet bij sluiting van de transactie worden aangegaan. Daarin is bepaald dat [...] ^(*). De aandeelhoudersovereenkomst zal er derhalve voor zorgen dat e& de volledige zeggenschap over de doelonderneming krijgt.
- (6) Gelet op overweging 5 verwerft e& uitsluitende zeggenschap over de doelonderneming in de zin van artikel 20, lid 1, punt b), van de verordening buitenlandse subsidies.
- (7) De tegenprestatie voor de transactie bedraagt 2,15 miljard EUR, plus earn-outbetalingen en terugvorderbare bedragen van respectievelijk 350 miljoen EUR en 75 miljoen EUR, afhankelijk van het al dan niet halen van bepaalde financiële doelstellingen.
- (8) e& en de verkoper zijn bovendien bepaalde overeenkomsten aangegaan die tot doel hebben te waarborgen dat de verkoper gedurende een bepaalde periode een minderheidsdeelneming zonder zeggenschap in de doelonderneming behoudt, zodat e& kan profiteren van diens ervaring en marktkennis. Er is overeengekomen dat die periode vijf jaar zal duren en afhankelijk is van de uitoefening van een putoptie (de “putoptie”) door de verkoper en een overeenkomstige calloptie door e& (de “calloptie”).

⁽⁴⁾ De toestemming van de bijzondere aandeelhouder is bijvoorbeeld vereist voor aangelegenheden die verband houden met de aandelen en de eigendom van e&, zoals verhogingen van het aandelenkapitaal, beursnoteringen of fusies, met de bedrijfsactiviteiten van e&, waaronder elke “wezenlijke verandering in de activiteiten”, met de financiering van e&, bijvoorbeeld in geval van externe financiering die een bepaalde limiet overschrijdt, alsook met de looptijd en liquidatie van e& (zie met name de artikelen 11 en 12 van de e&-wet en de statuten van de onderneming, onder meer de artikelen 1, 4, 5, 14, 18, 55 en 70).

⁽⁵⁾ Zie het antwoord op verzoek om inlichtingen 13 van 5 augustus 2024, punt 43, waarin e& verduidelijkt dat het antwoord heeft gegeven op de vragen met betrekking tot de EIA (vragen 6 tot en met 15), ervan uitgaande dat e& en de EIA deel uitmaken van dezelfde onderneming.

⁽⁶⁾ Met name de CETIN-netwerkinfrastructuur in Bulgarije, Hongarije en Servië: CETIN Bulgaria EAD, CETIN d.o.o. Beograd — Novi Beograd, CETIN Hungary Zrt., samen “CETIN”.

^(*) Vertrouwelijke informatie.

4. AANMELDINGSDREMPELS

- (9) Op basis van de door de partijen verstrekte informatie wordt vastgesteld dat:
- 1) de doelonderneming in de Unie is gevestigd, waar zij een totale omzet van 1,8 miljard EUR behaalt, wat hoger is dan de drempel van 500 miljoen EUR die is vastgesteld in artikel 20, lid 3, punt a), van de verordening buitenlandse subsidies ⁽⁷⁾; en
 - 2) e& en de doelonderneming hebben in de drie jaar voorafgaand aan de sluiting van de aandelenkoopovereenkomst gezamenlijk buitenlandse financiële bijdragen van derde landen in de zin van artikel 3 van de verordening buitenlandse subsidies ontvangen ter waarde van meer dan 50 miljoen EUR.
- (10) De transactie overschrijdt dus de aanmeldingsdrempels van artikel 20, lid 3, van de verordening buitenlandse subsidies.

5. PROCEDURE

- (11) Op 23 mei 2024 heeft de Commissie op grond van artikel 13, lid 2, van de verordening buitenlandse subsidies een verzoek om inlichtingen (het “verzoek om inlichtingen”) gestuurd, waarin zij stelde dat e& de gevraagde informatie uiterlijk op 27 mei 2024 moest verstrekken. Op 28 mei 2024 had de Commissie de gevraagde informatie nog altijd niet ontvangen. Aangezien deze informatie noodzakelijk was voor haar beoordeling, heeft de Commissie de in artikel 24, lid 1, van de verordening buitenlandse subsidies bedoelde termijnen opgeschort van 27 mei 2024 tot het moment waarop de gevraagde informatie zou worden ontvangen, of tot het moment waarop de Commissie de aanmeldende partij of andere betrokken personen ervan in kennis zou hebben gesteld dat de gevraagde informatie niet langer nodig was.
- (12) Op 29 mei 2024 heeft de aanmeldende partij het verzoek om inlichtingen beantwoord. Na de volledigheid van de gevraagde informatie te hebben beoordeeld, heeft de Commissie de aanmeldende partij ervan in kennis gesteld dat de opschorting van de in artikel 24, lid 1, van de verordening buitenlandse subsidies bedoelde termijnen geacht werd te zijn verstreken, overeenkomstig artikel 23, lid 3, van Uitvoeringsverordening (EU) 2023/1441 van de Commissie (de “uitvoeringsverordening”) ⁽⁸⁾. Daarom werden de in artikel 24, lid 1, van de verordening buitenlandse subsidies bedoelde termijnen met ingang van 30 mei 2024 hervat.
- (13) Op 4 juni 2024 en 11 juni 2024 heeft de Commissie overleg gevoerd met vijf concurrenten van de doelonderneming.
- (14) Op 10 juni 2024 heeft de Commissie het inleidingsbesluit vastgesteld.
- (15) Op 17 en 18 juni 2024 heeft de Commissie overeenkomstig artikel 13, lid 3, van de verordening buitenlandse subsidies verzoeken om inlichtingen gestuurd aan 14 ondernemingen die actief zijn in de telecommunicatiesector en aan de drie nationale regelgevende instanties van de EU-lidstaten waar de doelonderneming actief is ⁽⁹⁾.
- (16) Tussen 18 juni 2024 en 21 juni 2024 ontving de Commissie antwoorden op die verzoeken om inlichtingen van elf telecommunicatiebedrijven, waaronder de belangrijkste concurrenten van de doelonderneming op de interne markt. ⁽¹⁰⁾ De drie nationale regelgevende instanties dienden in de periode van 20 juni 2024 tot en met 24 juni 2024 hun antwoorden op de betreffende verzoeken in. ⁽¹¹⁾
- (17) Op 28 juni 2024 heeft de aanmeldende partij op grond van artikel 24, lid 4, van de verordening buitenlandse subsidies verzocht de in artikel 24, lid 1, van de verordening bedoelde termijnen met twintig werkdagen te verlengen. De Commissie heeft nota genomen van dit verzoek en de termijn voor het diepgaande onderzoek dienovereenkomstig aangepast.
- (18) Op 16 juli 2024 heeft de aanmeldende partij opmerkingen ingediend over het inleidingsbesluit (de “opmerkingen over het inleidingsbesluit”). In die opmerkingen liet de aanmeldende partij weten dat “zij afziet van haar recht uit hoofde van artikel 42, lid 1, en artikel 42, lid 4, van de verordening buitenlandse subsidies om door de Commissie in kennis te worden gesteld van de gronden waarop de Commissie voornemens is haar besluit vast te stellen, opmerkingen in te dienen en om inzage in het dossier van de Commissie te vragen”.

⁽⁷⁾ Omzet berekend overeenkomstig artikel 22 van de verordening buitenlandse subsidies.

⁽⁸⁾ Uitvoeringsverordening (EU) 2023/1441 van de Commissie van 10 juli 2023 houdende de nadere regeling voor procedures van de Commissie overeenkomstig Verordening (EU) 2022/2560 van het Europees Parlement en de Raad betreffende buitenlandse subsidies die de interne markt verstoren (PB L 177 van 12.07.2023, blz. 1), ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_impl/2023/1441/oj.

⁽⁹⁾ Zie de geactualiseerde informatie die is verstrekt als antwoord op verzoek om inlichtingen 9 van 14 juni 2024.

⁽¹⁰⁾ ID384-1, ID402-2, ID843, ID404-1, ID407-1, ID425-1, ID428-2, ID430-2, ID433-3, ID440-1, ID667-1 en ID442-1 (met inbegrip van een aanvullende reactie).

⁽¹¹⁾ ID485-1, ID482-1 en ID417-1.

- (19) Diezelfde dag diende de aanmeldende partij verbintenissen in overeenkomstig artikel 7, lid 2, van de verordening buitenlandse subsidies, samen met een toelichting waarin zij uiteenzette waarom die verbintenissen volgens haar geschikt waren om de bezwaren van de Commissie volledig en daadwerkelijk weg te nemen. Overeenkomstig artikel 24 van de verordening buitenlandse subsidies had dit tot gevolg dat de in artikel 24, lid 1, bedoelde termijn werd verlengd tot en met 4 december 2024.
- (20) Op 17 juli 2024 stuurde de Commissie overeenkomstig artikel 13, lid 3, van de verordening buitenlandse subsidies verzoeken om inlichtingen aan twaalf derden die actief zijn in de telecommunicatiesector (de “markttoets”). In de periode van 22 juli 2024 tot en met 1 augustus 2024 ontving de Commissie elf reacties. ⁽¹²⁾
- (21) Op 29 juli 2024 verstrekten de diensten van de Commissie de aanmeldende partij een samenvatting van de resultaten van de markttoets.
- (22) Op 24 juni en 30 juli 2024 hielden de partijen en de Commissie vergaderingen om de stand van zaken te bespreken.
- (23) Op 5 augustus 2024 stuurde de Commissie overeenkomstig artikel 13, lid 3, van de verordening buitenlandse subsidies verzoeken om inlichtingen naar vijf banken die actief zijn in de VAE.
- (24) Op 16 augustus 2024 stuurden de vijf aangeschreven banken een eerste reactie op dat verzoek, gevolgd door aanvullende opmerkingen op 20 augustus 2024.
- (25) Op 19 augustus 2024 diende de aanmeldende partij een ondertekende versie van de verbintenissen in.
- (26) Op 29 augustus 2024 stuurde de Commissie overeenkomstig artikel 13, lid 3, van de verordening buitenlandse subsidies een verzoek om inlichtingen naar de regelgevende instantie voor telecommunicatie en digitale overheid. Deze instantie reageerde hierop op 2 september 2024.
- (27) Op 30 augustus 2024 stuurde de Commissie de aanmeldende partij een e-mail om haar in kennis te stellen van haar voornemen om zich voor haar besluit te baseren op de beschikbare gegevens. Op 2 september 2024 diende de aanmeldende partij haar antwoord hierop in.
- (28) Op 6 september 2024 legde de Commissie het ontwerpbesluit overeenkomstig artikel 48, lid 2, van de verordening buitenlandse subsidies voor advies voor aan het Raadgevend Comité.
- (29) Op 20 september 2024 werd er een vergadering van het Raadgevend Comité bijeengeroepen om het door de Commissie ingediende ontwerpbesluit te bespreken. Het Raadgevend Comité kwam bijeen en bracht een positief advies uit over het ontwerpbesluit.

6. BEGINSELEN VAN DE BEOORDELING

- (30) Overeenkomstig artikel 3, lid 1, van de verordening buitenlandse subsidies wordt een buitenlandse subsidie geacht te bestaan indien aan de volgende cumulatieve voorwaarden is voldaan. Ten eerste moet er direct of indirect door een derde land een financiële bijdrage zijn verstrekt (toerekenbaarheid). Ten tweede moet de financiële bijdrage een onderneming die op de interne markt een economische activiteit uitoefent, een voordeel verlenen (voordeel). Een onderneming die zeggenschap verkrijgt over een onderneming in de Unie of die daarmee fuseert, wordt geacht een economische activiteit op de interne markt uit te oefenen ⁽¹³⁾. Ten derde moet het voordeel worden verleend aan een of meer ondernemingen of bedrijfstakken (specificiteit).
- (31) Zoals bepaald in artikel 3, lid 2, van de verordening buitenlandse subsidies worden onder financiële bijdragen onder meer verstaan: a) de overdracht van financiële middelen of verplichtingen; b) het niet-innen van inkomsten die normaliter verschuldigd zijn; en c) de levering of aankoop van goederen of diensten.
- (32) Voorts omvatten buitenlandse financiële bijdragen overeenkomstig artikel 3, lid 2, tweede alinea, van de verordening buitenlandse subsidies financiële bijdragen van een buitenlandse overheidsentiteit waarvan het doen en laten aan een derde land kan worden toegerekend, “gelet op elementen zoals de kenmerken van de entiteit en de juridische en economische omgeving in de staat waarin de entiteit actief is, waaronder ook de rol van de overheid in de betrokken economie valt”, of van private entiteiten “waarvan het doen en laten aan een derde land kan worden toegerekend, gelet op alle relevante omstandigheden”.

⁽¹²⁾ ID638-2, ID641-2, ID646-1, ID689-1, ID662-1, ID653-1, ID666-1, ID644-1, ID664-1, ID645-1 en ID647-1.

⁽¹³⁾ Artikel 1, lid 2, van de verordening buitenlandse subsidies.

- (33) Overeenkomstig overweging 13 van de verordening buitenlandse subsidies moet “een financiële bijdrage [...] worden geacht een onderneming een voordeel te verlenen indien die onder normale marktvoorwaarden niet had kunnen worden verkregen. Het bestaan van een voordeel moet worden bepaald aan de hand van vergelijkingspunten, zoals de investeringspraktijk van private investeerders, de op de markt beschikbare financieringsstarieven, een vergelijkbare fiscale behandeling of een passende vergoeding voor een bepaald goed of een bepaalde dienst. Indien geen rechtstreeks vergelijkbare ijkpunten voorhanden zijn, kunnen bestaande ijkpunten worden aangepast of kunnen alternatieve ijkpunten worden uitgewerkt op basis van algemeen aanvaarde beoordelingsmethoden.”
- (34) Volgens overweging 14 van de verordening buitenlandse subsidies kan de specificiteit van de buitenlandse subsidie rehtens of feitelijk worden vastgesteld.
- (35) Wat betreft de verstoring van de interne markt bepaalt artikel 4, lid 1, van de verordening dat een verstoring in de interne markt wordt geacht te bestaan “indien een buitenlandse subsidie de concurrentiepositie van een onderneming in de interne markt kan verbeteren”, en indien deze daardoor “de concurrentie in de interne markt daadwerkelijk of potentieel ongunstig beïnvloedt”. Dit wordt vastgesteld aan de hand van een algemene beoordeling op basis van diverse indicatoren, waaronder: de aard en het bedrag van de buitenlandse subsidie; de situatie van de onderneming, met inbegrip van de omvang ervan en de betrokken markten of sectoren; het niveau en de ontwikkeling van de economische activiteiten van de onderneming in de interne markt; en het doel van en de voorwaarden verbonden aan de buitenlandse subsidie, alsook het gebruik ervan in de interne markt ⁽¹⁴⁾.
- (36) Geen enkele indicator is op zichzelf doorslaggevend en de indicatoren zijn niet cumulatief. Dit betekent niet alleen dat geval per geval andere relevante indicatoren in aanmerking kunnen worden genomen, maar ook dat het niet nodig is alle in artikel 4, lid 1, van de verordening buitenlandse subsidies genoemde voorbeelden van relevante indicatoren in aanmerking te nemen of vast te stellen om aan te tonen dat een buitenlandse subsidie de interne markt in een bepaald geval verstoort. In overweging 19 van de verordening buitenlandse subsidies wordt in dit verband het volgende gesteld: “Wanneer de Commissie aan de hand van deze indicatoren bepaalt of er sprake is van een verstoring op de interne markt kan zij verschillende elementen laten meewegen, zoals de omvang van de buitenlandse subsidie in absolute termen of ten opzichte van de omvang van de markt of ten opzichte van de waarde van de investering. Zo zal een concentratie waarbij een buitenlandse subsidie een substantieel deel van de aankoop prijs van de doelonderneming dekt, waarschijnlijk verstorend zijn. [...] Voorts moet worden gekeken naar de kenmerken van de markt, en met name de mededingingsvoorwaarden op de markt, zoals toegangs drempels. [...]” ⁽¹⁵⁾.
- (37) Artikel 5, lid 1, van de verordening buitenlandse subsidies bevat een uitputtende lijst van bepaalde categorieën buitenlandse subsidies die zeer waarschijnlijk de interne markt zullen verstoren, waaronder “een buitenlandse subsidie die rechtstreeks een concentratie vergemakkelijkt” en “een buitenlandse subsidie in de vorm van een onbeperkte garantie voor de schulden of verplichtingen van de onderneming, te weten zonder enige beperking van het bedrag of de duur van de garantie”. Overeenkomstig overweging 20 van de verordening buitenlandse subsidies hoeft de Commissie met betrekking tot de categorieën buitenlandse subsidies die de interne markt zeer waarschijnlijk zullen verstoren “geen nadere beoordeling op basis van indicatoren uit te voeren”.
- (38) Overeenkomstig artikel 5, lid 2, van de verordening buitenlandse subsidies “[krijgt] een onderzochte onderneming [...] de mogelijkheid informatie te verstrekken waaruit zou kunnen blijken dat een buitenlandse subsidie die onder die categorie valt, de interne markt in de omstandigheden van het geval niet verstoort.
- (39) Met betrekking tot aangemelde concentraties bepaalt artikel 19 van de verordening buitenlandse subsidies specifiek dat “[b]ij de beoordeling van de vraag of een buitenlandse subsidie in een concentratie de interne markt verstoort in de zin van artikel 4 of 5, [...] die beoordeling beperkt [blijft] tot de betrokken concentratie” en “[a]lleen buitenlandse subsidies die zijn toegekend in de drie jaren voorafgaand aan de sluiting van de overeenkomst, de aankondiging van het openbare overnamebod of de verwerving van een zeggenschapsbelang in de beschouwing [worden] betrokken”.
- (40) Artikel 11, punt 3, van de verordening buitenlandse subsidies bepaalt dat “[i]ndien de Commissie op grond van de artikelen 4 tot en met 6 tot de bevinding komt dat een buitenlandse subsidie de interne markt verstoort en de onderzochte onderneming verbintenissen aanbiedt die de Commissie passend en voldoende acht om de verstoring volledig en daadwerkelijk te verhelpen, kan de Commissie besluiten die verbintenissen bij uitvoeringshandeling bindend te maken voor de onderneming (een “besluit met verbintenissen”). [...] Die uitvoeringshandeling wordt volgens de in artikel 48, lid 2, bedoelde raadplegingsprocedure vastgesteld.”

⁽¹⁴⁾ Artikel 4, lid 1, punten a) tot en met e), van de verordening buitenlandse subsidies.

⁽¹⁵⁾ Zie ook de verordening buitenlandse subsidies, overwegingen 34 en 35.

- (41) Overeenkomstig artikel 7, lid 2, van de verordening buitenlandse subsidies kan de Commissie de verbintenissen van de onderzochte onderneming accepteren indien deze de verstoring in de interne markt volledig en daadwerkelijk verhelpen. Daarbij geldt dat indien de Commissie de verbintenissen accepteert, deze bindend zijn voor de onderzochte onderneming; hiertoe neemt de Commissie een besluit met verbintenissen conform artikel 11, lid 3. Artikel 7, lid 3, van de verordening buitenlandse subsidies bepaalt dat deze verbintenissen evenredig zijn en volledig en effectief de daadwerkelijke verstoring verhelpen die door de buitenlandse subsidie in de interne markt is veroorzaakt dan wel de potentiële verstoring die kan zijn veroorzaakt.
- (42) Overeenkomstig artikel 7, lid 5, van de verordening buitenlandse subsidies “[legt] de Commissie [...] in voorkomend geval rapportage- en transparantievereisten op, met inbegrip van periodieke rapportage over de uitvoering van de verbintenissen [...]”.
- (43) Bovendien stelt de Commissie overeenkomstig artikel 11, lid 4, van de verordening bij uitvoeringshandeling een besluit om geen bezwaar aan te tekenen vast indien zij bevindt dat “de voorlopige beoordeling die in haar besluit tot inleiding van een diepgaand onderzoek wordt genoemd, niet bevestigd is geworden” of dat “de verstoring in de interne markt minder erg is dan de positieve effecten in de zin van artikel 6”.
- (44) Volgens artikel 6, lid 1, van de verordening buitenlandse subsidies “[kan] de Commissie op basis van de informatie die zij ontvangt, de negatieve effecten van een buitenlandse subsidie in de zin van een verstoring in de interne markt als bedoeld in de artikelen 4 en 5 afwegen tegen de positieve effecten op de ontwikkeling van de relevante economische activiteit in de interne markt die wordt gesubsidieerd. Ook kan de Commissie andere positieve effecten van de buitenlandse subsidie in aanmerking nemen, zoals effecten die zich uitstrekken tot relevante beleidsdoelstellingen, met name die van de Unie”. Volgens overweging 21 van de verordening kunnen die beleidsdoelstellingen betrekking hebben op “een hoog niveau van milieubescherming en sociale normen, en de bevordering van onderzoek en ontwikkeling”. In het geval van subsidies die overeenkomstig artikel 5, lid 1, van de verordening buitenlandse subsidies worden geacht de interne markt zeer waarschijnlijk te verstoren, “is de kans kleiner dat de positieve effecten opwegen tegen de negatieve”.
- (45) Overeenkomstig artikel 6, lid 2, van de verordening buitenlandse subsidies neemt de Commissie het resultaat van de afwegingstoets in aanmerking “wanneer zij besluit over het al dan niet [...] accepteren van verbintenissen”, alsook over de aard en omvang van die verbintenissen. Volgens overweging 21 van de verordening kan de Commissie, indien de positieve effecten overheersen, besluiten geen herstelmaatregelen op te leggen. Indien de negatieve effecten overheersen, kan de afwegingstoets helpen om te bepalen wat de aard en het niveau van de verbintenissen moeten zijn.
- (46) Ten slotte moet de verordening buitenlandse subsidies volgens overweging 9 “worden toegepast en geïnterpreteerd in het licht van de desbetreffende Uniewetgeving, met inbegrip van wetgeving inzake staatssteun, fusies en aanbestedingen”.

7. BESTAAN VAN BUITENLANDSE SUBSIDIES BIJ DE TRANSACTIE

- (47) In haar inleidingsbesluit stelde de Commissie vast dat er voorlopige aanwijzingen waren van buitenlandse subsidies die aan e& waren toegekend in de vorm van een termijnlending die op [...] november 2022 werd verstrekt door een consortium van banken dat voornamelijk bestond uit banken die in handen waren van de VAE, een onbeperkte garantie van de regering van de VAE, een vergunning van de overheid van de VAE voor het verlenen van telecommunicatiediensten in de VAE en gereguleerde telecommunicatieprijzen voor de VAE. De Commissie stelde ook vast dat er voorlopige aanwijzingen waren van buitenlandse subsidies die aan de EIA waren toegekend in de vorm van rechtstreekse subsidies van het ministerie van Financiën van de VAE, leningen en terugbetaalbare voorschotten van het ministerie van Financiën van de VAE, een doorlopende kredietfaciliteit bij een consortium van banken uit de VAE (waaronder banken die onder zeggenschap staan van de VAE) en een onbeperkte garantie van de regering van de VAE.
- (48) In de punten 7.1 tot en met 7.5 zet de Commissie haar definitieve beoordeling overeenkomstig artikel 11 van de verordening buitenlandse subsidies uiteen, waarin wordt vastgesteld of, na het diepgaande onderzoek, de voorlopige beoordeling met betrekking tot het bestaan van buitenlandse subsidies bij de transactie, zoals uiteengezet in het inleidingsbesluit, wordt bevestigd.

7.1. De termijnlending

- (49) De aanmeldende partij heeft in zijn aanmelding verklaard dat de transactie zal worden gefinancierd met een termijnlending, die op [...] november 2022 is verstrekt door een consortium van vijf banken ([door de VAE gecontroleerde bank 1], [door de VAE gecontroleerde bank 2], [door de VAE gecontroleerde bank 3], [door de VAE gecontroleerde bank 4] en [particuliere kredietverstrekker]) met een looptijd van [0-5] jaar (de "termijnlending"). De aanmeldende partij voerde aan dat de termijnlending eigenlijk bedoeld was voor [doel van de lening], maar dat e& voornemens was deze te gebruiken om de transactie te financieren ⁽¹⁶⁾.
- (50) In het inleidingsbesluit heeft de Commissie vastgesteld dat er voldoende aanwijzingen waren dat de termijnlending kon worden aangemerkt als een buitenlandse subsidie in de zin van artikel 3 van de verordening buitenlandse subsidies die binnen het toepassingsgebied van artikel 19 van de verordening valt, en met name dat deze e& een voordeel opleverde, en er derhalve voldoende aanwijzingen om een diepgaand onderzoek in te leiden op grond van artikel 10, lid 3.
- 7.1.1. Voordeel
- (51) De termijnlending is als volgt opgebouwd:
- 1) een [...] van [100-500] miljoen USD (of [100-500] miljoen EUR ⁽¹⁷⁾), verstrekt door [particuliere kredietverstrekker], vergoed tegen een termijn-SOFR ⁽¹⁸⁾ + [0,5-1] %,
 - 2) een [...] van [10-20] miljard AED (of [0-5] miljard EUR ⁽¹⁹⁾), verstrekt door het consortium en vergoed tegen de EIBOR ⁽²⁰⁾ + [0-0,5] % — in dit verband hebben [particuliere kredietverstrekker], [door de VAE gecontroleerde bank 1], [door de VAE gecontroleerde bank 2] en [door de VAE gecontroleerde bank 3] elk [5-10] miljard AED toegezegd; en
 - 3) een [...] -tranche ⁽²¹⁾ van [0-5] miljard AED (of [0,5-1] miljard EUR), verstrekt door [door de VAE gecontroleerde bank 4] tegen de EIBOR + [0-0,5] %.
- (52) In zijn aanmelding voerde e& aan dat de termijnlending marktconform was, met name als gevolg van de betrokkenheid van [particuliere kredietverstrekker] bij zowel de USD-tranche als de AED-tranche, aangezien de handelingen van [particuliere kredietverstrekker] hierbij niet aan een derde land kunnen worden toegerekend.
- (53) e& heeft bovendien een ondersteunende analyse van een economisch adviesbureau overgelegd ⁽²²⁾. De analyse gaat uit van de betrokkenheid van [particuliere kredietverstrekker] en vermeldt dat i) de USD-tranche noodzakelijkerwijs tegen marktvoorwaarden wordt verstrekt, aangezien deze wordt verstrekt door [particuliere kredietverstrekker]; en ii) de conventionele AED-tranche en de islamitische AED-tranche ook tegen marktvoorwaarden moeten worden verstrekt, met name omdat het margeverschil tussen de AED-tranche en de USD-tranche overeenkomt met het verschil in rendement van obligaties die op de markt worden verhandeld en in AED en USD zijn uitgegeven ⁽²³⁾.

⁽¹⁶⁾ Formulier FS-CO, punt 35.

⁽¹⁷⁾ Omrekening USD/EUR op basis van het gemiddelde van 2022: 1 EUR = 1,0530 USD.

⁽¹⁸⁾ SOFR is de risicovrije eendaagse rente (Secured Overnight Financing Rate), een referentierente voor in dollars luidende derivaten en leningen.

⁽¹⁹⁾ Omrekening AED/EUR op basis van het gemiddelde van 2022: 1 EUR = 3,8561 AED.

⁽²⁰⁾ De EIBOR is de Emirates Interbank Offered Rate, de referentierente voor in VAE-dirham ("AED") luidende leningen tussen banken op de markt van de VAE.

⁽²¹⁾ [Door de VAE gecontroleerde bank 4] is een islamitische bank die actief is op het gebied van islamitische financiering en die al zijn contracten, activiteiten en transacties uitvoert overeenkomstig de beginselen van de sharia.

⁽²²⁾ Bijlage FS.CO.22.

⁽²³⁾ De Commissie merkt op dat de verwijzing naar het rendement van bedrijfsobligaties om de vergoeding van een lening te benchmarken een gebruikelijke praktijk bij de beoordeling van staatssteun is. In het bijzonder is in punt 111 van de mededeling van de Commissie betreffende het begrip "staatssteun" (zie voetnoot 101) het volgende bepaald: "Bij gebreke van specifieke marktgegevens over een bepaalde schuldeninstrument kan de vraag of het schuldinstrument marktconform is, worden beantwoord aan de hand van een vergelijking met gelijksoortige markttransacties. In het geval van leningen [...] valt informatie over de financieringskosten van de onderneming bijvoorbeeld te halen uit [...] het rendement op door de onderneming uitgegeven obligaties [...]. Vergelijkbare markttransacties kunnen bijvoorbeeld ook [...] obligaties uitgegeven door een steekproef van benchmarkondernemingen [zijn]."

- (54) De Commissie was in haar inleidingsbesluit van oordeel dat de verbintenis van [particuliere kredietverstrekker], die bestaat uit de volledige tranche van [100-500] miljoen USD en de conventionele AED-tranche van [0,5-1] miljard AED, aanzienlijk lager is dan de verbintenissen van de andere kredietverstrekkers. Als zodanig vertegenwoordigen de particuliere investeringen slechts ongeveer [5-10] % van de totale investering. De Commissie stelde derhalve voorlopig vast dat gezien de particuliere investeringen niet kon worden aangenomen dat de risico's en voordelen voor [door de VAE gecontroleerde bank 1], [door de VAE gecontroleerde bank 2], [door de VAE gecontroleerde bank 3] en [door de VAE gecontroleerde bank 4] vergelijkbaar waren met die van de particuliere investeerders die aan dezelfde lening deelnemen. Bovendien heeft de Commissie vastgesteld dat de analyse van de aanmeldende partij tekortkomingen vertoonde, aangezien de termijnlening niet op passende wijze werd vergeleken met vergelijkbare transacties, waarbij gebruikgemaakt wordt van financiële instrumenten met eenzelfde looptijd en rangorde, in dezelfde valuta ⁽²⁴⁾.
- (55) In haar opmerkingen over het inleidingsbesluit voerde de aanmeldende partij aan dat de Commissie niet heeft aangetoond dat zij over "voldoende aanwijzingen" beschikt, zoals vereist door artikel 10, lid 3, en artikel 25, lid 2, van de verordening buitenlandse subsidies, dat de termijnlening een voordeel toekent aan de aanmeldende partij, en dat het oordeel dat de deelname van [particuliere kredietverstrekker] aan het kredietverstekkende consortium niet zou voldoen aan de gevestigde praktijk en jurisprudentie op het gebied van staatssteun, een afwijking vormt van de besluitvormingspraktijk van de Commissie en de vaste rechtspraak ⁽²⁵⁾.
- (56) De aanmeldende partij herinnerde er met name aan dat [particuliere kredietverstrekker] bijna [0,5-1] miljard EUR heeft bijgedragen, een bedrag dat volgens haar niet als "symbolisch" of "marginaal" kan worden aangemerkt ⁽²⁶⁾. Bovendien heeft de aanmeldende partij uitgelegd dat de deelname van andere kredietverstrekkers geen invloed heeft op de kredietrisicobeoordeling die een kredietgever zoals [particuliere kredietverstrekker] vóór het sluiten van een leningsovereenkomst uitvoert, aangezien de verbintenissen onafhankelijk van elkaar zijn. De deelname van staatsbanken uit de VAE aan de termijnlening had [particuliere kredietverstrekker] er dus niet toe hoeven brengen een hoger risiconiveau te aanvaarden.
- (57) De Commissie heeft op basis van het beschikbare bewijsmateriaal beoordeeld of de voorwaarden die [door de VAE gecontroleerde bank 1], [door de VAE gecontroleerde bank 2], [door de VAE gecontroleerde bank 3] en [door de VAE gecontroleerde bank 4] in hun verbintenissen in het kader van de termijnlening werden aangeboden, een voordeel opleveren voor e& vergeleken met de voorwaarden die particuliere investeerders zouden bieden, rekening houdend met alle relevante omstandigheden ⁽²⁷⁾.
- (58) De Commissie erkent dat de termijnlening aan e& lijkt te zijn verstrekt zonder dat de onderneming moeilijkheden had om aan liquiditeit te komen. Meer bepaald ondervond e& op dat moment geen financiële moeilijkheden en had het een hoge kredietwaardigheidsbeoordeling (AA- volgens S&P Global Ratings ("S&P")) ⁽²⁸⁾, waardoor het aantrekkelijk was voor investeerders. e& wist in vrijwel dezelfde periode als de termijnlening ook financiering aan te trekken uit andere bronnen, onder meer door openbaar verhandelde obligaties uit te geven en leningen met particuliere banken aan te gaan, wat duidelijk maakt dat de onderneming naast de financiering door staatsbanken uit de VAE toegang had tot liquiditeit op de markt ⁽²⁹⁾. In dat verband is het onwaarschijnlijk dat de deelname van staatsbanken aan de termijnlening van invloed is geweest op de beoordeling van het kredietrisico van e& door [particuliere kredietverstrekker], aangezien dit risico door de markt reeds als bijzonder laag werd beschouwd, met name gezien de onbeperkte garantie voor e& (zie overweging 100 en de overwegingen 123 tot en met 125).
- (59) Ondanks de absolute waarde van de particuliere investering van [particuliere kredietverstrekker], kan de Commissie op basis van de relatieve waarde van die investering ten opzichte van de investeringen van banken waarvan de activiteiten waarschijnlijk aan de VAE kunnen worden toegerekend ⁽³⁰⁾ — afzonderlijk genomen — echter niet concluderen dat de bijdragen van die staatsbanken in verhouding staan tot de particuliere investering.

⁽²⁴⁾ Inleidingsbesluit, punten 39 en 40.

⁽²⁵⁾ Opmerkingen over het inleidingsbesluit, blz. 2-3. De aanmeldende partij verwijst met name naar het arrest van 12 december 2000 in zaak T-296/97, Alitalia/Commissie, EU:T:2000:289, punten 80 en 81 ("Een kapitaalinjectie door de overheid moet dus worden geacht aan het criterium van de particuliere investeerder te voldoen [...], onder meer indien deze injectie plaatsvindt tegelijk met een in vergelijkbare omstandigheden door een particuliere investeerder gedane aanzienlijke inbreng").

⁽²⁶⁾ Zie verzoek om inlichtingen 11 van 26 juli 2024, vraag 11.

⁽²⁷⁾ In dit verband zouden particuliere investeerders ook rekening houden met eventuele andere buitenlandse subsidies aan e&, zoals de garantie voor onbepaalde tijd.

⁽²⁸⁾ Zie bijlage FS-CO.50.

⁽²⁹⁾ Formulier FS-CO, tabel 6 en het antwoord op verzoek om inlichtingen 10 van 3 juli 2024, vraag 5.

⁽³⁰⁾ Zie punt 7.5.3.

- (60) In zijn aanmelding voerde e& aan dat het niet in staat was een deugdelijke benchmarkanalyse van de AED-tranche uit te voeren, omdat het “geen toegang heeft tot de voorwaarden van vergelijkbare leningen die aan derde ondernemingen zijn verstrekt”⁽³¹⁾. Op basis van een analyse van de markt voor in AED uitgegeven obligaties is de Commissie van mening dat het door het beperkte aantal van dergelijke in deze valuta uitgegeven financiële instrumenten inderdaad moeilijk is om een alternatieve benchmarkinganalyse uit te voeren op basis van openbaar beschikbare informatie. De Commissie merkt op dat het aantal bedrijfsobligaties (met inbegrip van reeds vervallen obligaties) dat sinds 2010 in AED is uitgegeven en waarover bij Bloomberg gegevens beschikbaar waren, per 29 augustus 2024 minder dan vijftig bedroeg⁽³²⁾; in de periode van zes maanden rond de datum waarop de termijnlending werd verstrekt werd slechts één bedrijfsobligatie uitgegeven⁽³³⁾. Deze obligatie⁽³⁴⁾, die door [door de VAE gecontroleerde bank 2] in [tweede helft van 2022] werd uitgegeven, is vergelijkbaar met een andere obligatie die door [door de VAE gecontroleerde bank 2] in [tweede helft van 2023] werd uitgegeven⁽³⁵⁾. De aanmeldende partij stelt dat de verschillen tussen de termijnlending en deze obligatie kunnen worden verklaard door het feit dat i) de financiering van een bank door het uitgeven van obligaties en de financiering van een onderneming zoals e& door het verstrekken van leningen naar hun aard behoorlijk verschillend zijn; en ii) [door de VAE gecontroleerde bank 2] een kredietrating heeft van A+, een trede lager dan de kredietrating van e&⁽³⁶⁾. Daarnaast heeft de aanmeldende partij aangevoerd dat, in het specifieke geval van de in [tweede helft van 2023] uitgegeven obligatie, de effectieve rentevoet van de AED-tranches van de termijnlending aanzienlijk hoger was dan de rentevoet van de door [door de VAE gecontroleerde bank 2] uitgegeven obligatie. In het geval van de in [tweede helft van 2022] uitgegeven obligatie ligt het rendement van [5-10] % binnen de bandbreedte van de effectieve rentevoet van de AED-tranches van de termijnlending op het moment dat deze werd toegekend, namelijk [1-5] % — [5-10] %.⁽³⁷⁾ Deze vergelijking — met de enige obligatie die door [door de VAE gecontroleerde bank 2] in [tweede helft van 2023] in de periode van zes maanden rond de toekenning van de termijnlending werd uitgegeven — kent weliswaar beperkingen en vormt dus op zichzelf niet afdoende bewijs, maar ondersteunt wel het argument van de aanmeldende partij dat de termijnlending tegen marktvoorwaarden is verstrekt.
- (61) Daarnaast merkt de Commissie op dat zij niet in staat was een benchmarkanalyse uit te voeren op basis van het vervalrendement⁽³⁸⁾ van bedrijfsobligaties in AED vanaf [dezelfde dag als de termijnlending] november 2022 wegens een gebrek aan gegevens over liquide openbaar verhandelde bedrijfsobligaties in AED⁽³⁹⁾. De Commissie merkt niettemin op dat het vervalrendement van de twee overheidsobligaties van de VAE⁽⁴⁰⁾ [1-5] % en [1-5] % bedroeg, en dus lager was dan de ondergrens van de effectieve rentevoet van de AED-tranches. Deze benchmark ondersteunt derhalve ook het argument van de aanmeldende partij dat de termijnlending tegen marktvoorwaarden is verstrekt.
- (62) De Commissie merkt ook op dat, bij gebrek aan vergelijkbare ondernemingen met eenzelfde kredietrating die actief zijn in de VAE (zie overweging 100), een benchmarkanalyse op basis van vergelijkbare leningen die door particuliere banken in AED zijn verstrekt niet mogelijk zou zijn geweest, aangezien die niet bestaan.
- (63) Voorts heeft e& op verzoek aanvullende bewijsstukken overgelegd waaruit blijkt dat het in [tweede helft van 2023] een lening voor een bedrag van [100-500] miljoen AED was aangegaan bij [door de VAE gecontroleerde bank 3] en [particuliere kredietverstrekkers]. De aanmeldende partij voert in verband met die lening aan dat de twee particuliere kredietverstrekkers ([particuliere kredietverstrekkers]) [60-70 %] van de volledige toegezegde leningen voor hun rekening nemen, zodat de investering van [door de VAE gecontroleerde bank 3] als vergelijkbaar met een particuliere investering (*pari passu*) kan worden beschouwd. Bijgevolg zijn de voorwaarden van die lening marktconform.
- (64) De aanmeldende partij voert aan dat die lening vergelijkbaar is met de termijnlending, aangezien zij i) in dezelfde valuta luidt; en ii) dezelfde looptijd heeft ([1-5] jaar). Voor die lening geldt ook hetzelfde rentetarief als voor de AED-tranche van de termijnlending, te weten EIBOR + [25-60] basispunten. In dat verband kan de lening volgens de aanmeldende partij als benchmark dienen om na te gaan of de termijnlending tegen marktvoorwaarden wordt verstrekt.

⁽³¹⁾ Formulier FS-CO, punt 188.

⁽³²⁾ Bron: Bloomberg.

⁽³³⁾ Van [...] augustus 2022 tot [...] februari 2023.

⁽³⁴⁾ [Identificatienummer van de obligatie-uitgifte].

⁽³⁵⁾ [Identificatienummer van de obligatie-uitgifte].

⁽³⁶⁾ Formulier FS-CO, punt 3.5.4.3, en het antwoord op verzoek om inlichtingen 5 voorafgaand aan de aanmelding van 5 februari 2024, vraag 4.

⁽³⁷⁾ De effectieve rentevoet van de termijnlending wordt weergegeven als een bandbreedte, aangezien de lening bepaalde kenmerken heeft die de berekening van de effectieve rentevoet afhankelijk maken van het opnameschema van de beschikbaar gestelde middelen. De bandbreedte is gebaseerd op alternatieve mogelijke scenario's zoals beschreven in bijlage A van bijlage FS-CO.22.

⁽³⁸⁾ Het vervalrendement is het interne rendement van een belegging in een obligatie indien de belegger de obligatie tot de vervaldatum aanhoudt, waarbij alle betalingen volgens planning worden verricht en tegelijk opnieuw worden belegd.

⁽³⁹⁾ Op basis van de bij Bloomberg beschikbare gegevens, geraadpleegd op 29 augustus 2024.

⁽⁴⁰⁾ [Identificatienummer van de obligatie-uitgifte].

- (65) De Commissie stelt vast dat de twee leningen niet alleen de looptijd, de valuta en het rentetarief gemeen hebben, maar dat beide leningen ook niet gedekt zijn en dus dezelfde rangorde hebben. Hoewel het bedrag van die lening, [100-500] miljoen AED, flink lager is dan het bedrag van de verbintenissen van de staatsbanken uit de VAE in het kader van de termijnlending, zodat deze niet volledig vergelijkbaar is met de termijnlending, vormt die lening nog steeds een aanwijzing dat de voorwaarden van de AED-tranches van de termijnlending als vergelijkbaar kunnen worden beschouwd met de voorwaarden die particuliere investeerders zouden hebben aangeboden voor kleinere leningen indien het grootste deel van de toegezegde leningen niet door staatsbanken uit de VAE was verstrekt.
- (66) Wat de USD-tranche betreft, heeft e& een benchmarkanalyse ingediend die gebaseerd is op het vervalrendement per [dezelfde dag als de termijnlending] november 2022 van de bedrijfsobligaties in USD die zijn uitgegeven door entiteiten met een rating van AA-⁽⁴¹⁾. Uit deze analyse blijkt dat de effectieve rentevoet van de USD-tranche van de termijnlending ([1-5] % — [5-10] %) ⁽⁴²⁾ overeenkwam met, en zelfs hoger was dan het vervalrendement van het merendeel van de obligaties die werden uitgegeven door entiteiten met dezelfde kredietrating als e&. e& merkte ook op dat de rentevoet van de termijnlending overeenkomt met de marktprijs van de obligatie die in [eerste helft van 2014] door e& werd uitgegeven, welke een vervalrendement had van [5-10] % per [dezelfde datum als de termijnlending] november 2022, dat derhalve dicht bij de ondergrens van de effectieve rentevoet van de termijnlending lag.
- (67) De Commissie merkt op dat het niet mogelijk was een benchmarkanalyse uit te voeren die zich beperkte tot obligaties uitgegeven door ondernemingen die actief zijn in dezelfde sector en met dezelfde kredietrating als e&, omdat er geen openbare informatie over dergelijke obligaties op de markt beschikbaar was en omdat geen van de vergelijkbare ondernemingen in de telecommunicatiesector een kredietrating had die even hoog was als die van e& (zie overweging 100).
- (68) In aanvulling op de opmerkingen van de aanmeldende partij merkt de Commissie op dat bij de bedrijfsobligaties in USD met een rating van AA- die werden uitgegeven in de drie maanden vóór de datum waarop de termijnlending werd verstrekt, het gemiddelde nominale rendement [1-5] % bedroeg ⁽⁴³⁾ en dat meer dan 80 % van deze obligaties werd uitgegeven met een nominaal rendement van minder dan [1-5] %, wat de ondergrens is van de effectieve rentevoet van de termijnlending ⁽⁴⁴⁾.
- (69) Daarom is de Commissie, gelet op het beschikbare bewijsmateriaal (de voorwaarden voor de deelname van [particuliere kredietverstrekker] aan de termijnlending, de door de aanmeldende partij verstrekte analyse waarin de voorwaarden van de AED- en USD-tranches van de termijnlending worden vergeleken, alsook gezien de vergelijkbaarheid van de voorwaarden van de lening aan e& van [tweede helft van 2023] en de beschikbare informatie over ten minste gedeeltelijk vergelijkbare transacties), van oordeel dat de termijnlending als zodanig e& geen voordeel oplevert.
- (70) Tot slot neemt de Commissie nota van het feit dat, hoewel de termijnlending — die in het inleidingsbesluit als een potentiële buitenlandse subsidie werd aangemerkt — openbaar werd gemaakt en in de verzoeken om inlichtingen aan de concurrenten van de doelonderneming nader werd toegelicht, de Commissie geen informatie van derden heeft ontvangen op grond waarvan zij de marktconformiteit van de termijnlending in twijfel trokken ⁽⁴⁵⁾.
- (71) Op basis van de informatie in het dossier van de Commissie concludeert de Commissie derhalve, na afweging van het bewijsmateriaal, dat haar voorlopige oordeel in het inleidingsbesluit dat de termijnlending e& een voordeel oplevert, niet is bevestigd.
- (72) Deze bevinding sluit niet uit dat de voorwaarden van de termijnlending beïnvloed zijn door andere buitenlandse subsidies waarvan e& profiteerde, met name de aan e& verleende onbeperkte garantie, waarmee door de banken die de termijnlending hebben verstrekt waarschijnlijk rekening werd gehouden bij hun analyse van het inherente risico, alsook bij de overige aan e& verstrekte financiering, zoals in punt 7.2 wordt vastgesteld.

⁽⁴¹⁾ Formulier FS-CO, punt 3.5.4.2 en figuur 9. De analyse was gebaseerd op obligaties met een resterende looptijd van minder dan tien jaar per [dezelfde datum als de termijnlending] november 2022, met uitzondering van obligaties uitgegeven door banken, financiële instellingen en ondernemingen waarin de staat een meerderheidsbelang had, alsmede obligaties waarvoor geen informatie over het vervalrendement beschikbaar was.

⁽⁴²⁾ Zie voetnoot 37 bij dit besluit en bijlage B bij bijlage FS-CO.22.

⁽⁴³⁾ [Identificatienummer van de obligatie-uitgifte].

⁽⁴⁴⁾ Bron: Bloomberg.

⁽⁴⁵⁾ Antwoorden op de verzoeken om inlichtingen van de Commissie van 17 juni 2024 (zie voetnoot 10).

- (73) Aangezien de Commissie van oordeel is dat niet is bevestigd dat de termijnlening een voordeel oplevert, hoeven de andere voorwaarden voor het bestaan van een buitenlandse subsidie in de zin van artikel 3 van de verordening buitenlandse subsidies niet te worden onderzocht.

7.1.2. Conclusie

- (74) Op basis van de elementen in punt 7.1 stelt de Commissie overeenkomstig artikel 11, lid 4, van de verordening buitenlandse subsidies en na het diepgaande onderzoek vast dat het voorlopige oordeel dat de termijnlening een buitenlandse subsidie vormt, zoals uiteengezet in het inleidingsbesluit, niet wordt bevestigd.

7.2. Bestaan van specifieke insolventieregels die als onbeperkte garantie kunnen worden aangemerkt

- (75) In het inleidingsbesluit heeft de Commissie voldoende aanwijzingen gevonden dat de combinatie van i) de niet-toepasselijkheid van de faillissementsprocedures die normaliter van toepassing zijn in de VAE, wat een onbeperkte garantie vormt; en ii) de vertaling daarvan in de waarschijnlijk gunstige voorwaarden van de termijnlening in de drie jaar voorafgaand aan de sluiting van de aandelenkoopovereenkomst, kan worden aangemerkt als een buitenlandse subsidie in de zin van artikel 3 van de verordening buitenlandse subsidies die binnen het toepassingsgebied van artikel 19 van de verordening valt, zodat de inleiding van een diepgaand onderzoek overeenkomstig artikel 10, lid 3, van de verordening gerechtvaardigd was ⁽⁴⁶⁾.
- (76) In haar opmerkingen over het inleidingsbesluit voerde de aanmeldende partij aan dat i) in het inleidingsbesluit ten onrechte werd gesteld dat de faillissementswet van de Verenigde Arabische Emiraten niet van toepassing is op e&, terwijl e& er alleen voor kan kiezen om de bepalingen daarvan niet toe te passen; ii) de aanwijzingen niet volstonden om het bestaan van een garantie aan te tonen, met name daar er voor de VAE geen wettelijke verplichting bestaat om een garantie toe te kennen voor de schulden van e& en ratingbureaus, in tegenstelling tot de vaste rechtspraak inzake staatssteun, geen rekening houden met impliciete steun; iii) er in het verleden situaties zijn geweest waarin ondernemingen onder zeggenschap van de staat aan een liquidatieprocedure zijn onderworpen ⁽⁴⁷⁾.

7.2.1. Bestaan van een onbeperkte garantie

- (77) Bij Federaal Wetsbesluit nr. 9 van 2016 (de “faillissementswet van 2016”) is het rechtskader vastgesteld voor de financiële herstructurering van ondernemingen in de VAE, met inbegrip van procedures voor surseance van betaling en faillissement. Meer specifiek voorziet artikel 132 van de faillissementswet van 2016 in de procedure voor de “liquidatie van de eigendommen van de schuldenaar om uitstaande schuldvorderingen te voldoen” en de artikelen 135 tot en met 138 in de procedure voor de vereffening van de schuldvorderingen van schuldeisers.
- (78) Artikel 2 van de faillissementswet van 2016 bepaalt dat deze wet onder meer van toepassing is op “vennootschappen die niet overeenkomstig de wet op de handelsvennootschappen zijn opgericht, die geheel of gedeeltelijk in handen zijn van de federale of lokale overheid en ten aanzien waarvan in de toepasselijke wetgeving, oprichtingsakte of statuten wordt bepaald dat zij aan de bepalingen van dit wetsbesluit onderworpen zijn”.
- (79) e& is gedeeltelijk eigendom van de federale overheid. De aanmeldende partij voert aan dat e& onder zeggenschap staat van meerderheidsaandeelhouder EIA, het staatsinvesteringsfonds van de VAE, dat op zijn beurt onder zeggenschap staat van en volledig eigendom is van de federale regering van de VAE (zie overweging 2). Bijgevolg stelt de aanmeldende partij dat e&, net als elke andere onderneming die onder zeggenschap staat van de overheid, alleen onder de wet inzake handelsvennootschappen valt zolang specifieke bepalingen in zijn oprichtingsdocumenten niet anders bepalen ⁽⁴⁸⁾. De statuten sluiten echter uitdrukkelijk de toepassing van verschillende bepalingen van de wet op de handelsvennootschappen uit ⁽⁴⁹⁾.
- (80) e& is bovendien een onderneming die “geheel of gedeeltelijk in handen is van de federale of lokale overheid” in de zin van de faillissementswet van 2016.

⁽⁴⁶⁾ Inleidingsbesluit, punten 46 tot en met 71.

⁽⁴⁷⁾ Opmerkingen over het inleidingsbesluit, blz. 3-5.

⁽⁴⁸⁾ Formulier FS-CO, punt 337 en voetnoot 183.

⁽⁴⁹⁾ Zie artikel 79 van de statuten van e&.

- (81) Bijgevolg is het uitgesloten van de werkingssfeer van de faillissementswet van 2016, tenzij het er in zijn oprichtingsdocumenten voor kiest om aan deze wet te worden onderworpen. In de oprichtingsdocumenten van e&, d.w.z. de statuten, is hier echter niet voor gekozen.
- (82) De aanmeldende partij heeft aangevoerd dat “het juridisch gezien niet geheel duidelijk is of e& onder de faillissementswet van de VAE [van 2016] valt” ⁽⁵⁰⁾. De aanmeldende partij heeft echter geen argumenten aangevoerd die de bevinding van de Commissie weerspreken dat er voor deze onderneming andere insolventieregels gelden dan die welke algemeen van toepassing zijn op ondernemingen uit de VAE.
- (83) Praktisch gezien heeft e& dus op grond van de faillissementswet van 2016 het recht om zich te onderwerpen aan insolventieregels die afwijken van die welke van toepassing zijn op gewone handelsvennootschappen in de UAE. De aandeelhouders van e& kunnen dus eenzijdig beslissen in hoeverre e& onder het gewone faillissementsrecht valt.
- (84) De Commissie is bovendien van oordeel dat de insolventieregels die momenteel feitelijk op e& van toepassing zijn, afwijken van die welke van toepassing zijn op andere handelsondernemingen in de VAE, zoals uiteengezet in de overwegingen 85 tot en met 91.
- (85) De faillissementswet van 2016 voorziet in twee belangrijke procedures waarop een schuldenaar die in financiële moeilijkheden verkeert een beroep kan doen. In de eerste plaats bestaat er de mogelijkheid voor schuldenaren die “niet gedurende meer dan dertig (30) opeenvolgende werkdagen zijn gestopt met de betaling van hun uitstaande schulden” om onder toezicht van de bevoegde rechter tot een schikking met hun schuldeisers te komen ⁽⁵¹⁾. In de tweede plaats is er een faillissementsprocedure, bedoeld voor schuldenaren die “gedurende meer dan dertig (30) opeenvolgende werkdagen” zijn gestopt met de terugbetaling van hun schulden ⁽⁵²⁾. In het kader van de faillissementsprocedure kunnen in aanmerking komende schuldenaren onderzoeken of het mogelijk is om hun schulden te herstructureren, mits er een “herstructureringsregeling” (of -plan) wordt opgesteld die door de bevoegde rechter en bepaalde schuldeisers moet worden goedgekeurd ⁽⁵³⁾. Indien de herstructurering van de schulden mislukt, verklaart de bevoegde rechtbank de schuldenaar failliet, waarop de activa van de schuldenaar worden geliquideerd ⁽⁵⁴⁾. Het verzoek tot inleiding van de faillissementsprocedure moet door schuldenaren worden ingediend zolang zij insolvent worden geacht; het kan ook worden ingediend door schuldeisers of het openbaar ministerie, indien dit in het algemeen belang is ⁽⁵⁵⁾.
- (86) De aanmeldende partij heeft daarentegen de insolventieregels die op e& van toepassing zijn, zoals bepaald in zijn statuten, als volgt samengevat:
- 1) e& wordt onder meer ontbonden ⁽⁵⁶⁾ “in geval van verlies van alle of het grootste deel van zijn middelen, waardoor het de resterende middelen niet op rendabele wijze kan investeren” ⁽⁵⁷⁾;
 - 2) de EIA, die 60 % van de aandelen in handen heeft, heeft een vetorecht bij besluiten over vrijwillige liquidatie of het faillissement van e& ⁽⁵⁸⁾;
 - 3) in geval van ontbinding bepaalt de algemene vergadering van e& (waarin de EIA een beslissende stem heeft) de wijze van liquidatie ⁽⁵⁹⁾;
 - 4) indien de middelen van e& niet toereikend zijn om al zijn schulden te betalen, voldoet de vereffenaar die schulden naar rato ⁽⁶⁰⁾;

⁽⁵⁰⁾ Formulier FS-CO, punt 340.

⁽⁵¹⁾ Bijlage FS-CO.42. De zogenaamde “beschermende bemiddelingsprocedures”, geregeld in artikel 5 e.v. van de faillissementswet van 2016.

⁽⁵²⁾ Afdeling 4 van de faillissementswet van 2016.

⁽⁵³⁾ Artikelen 106 tot en met 108 van de faillissementswet van 2016.

⁽⁵⁴⁾ Zie in dit verband bijvoorbeeld artikel 65, dat voorziet in de gevallen waarin de rechtbank de surseanceprocedure kan beëindigen en deze kan omzetten in een procedure voor de faillietverklaring van de schuldenaar; of artikel 109 betreffende de afkeuring van de herstructureringsregeling door de rechtbank.

⁽⁵⁵⁾ Artikelen 68 en 69, artikel 72.

⁽⁵⁶⁾ Liquidatie is ook voorzien in het geval de duur waarvoor de onderneming is opgericht, is verlopen, indien haar maatschappelijk doel komt te vervallen of indien de algemene vergadering hiertoe een bijzonder besluit aanneemt.

⁽⁵⁷⁾ Artikel 70, lid 3, van de statuten van e&.

⁽⁵⁸⁾ Artikel 55, leden 1 en 9, van de statuten van e&.

⁽⁵⁹⁾ Artikel 72 van de statuten van e&.

⁽⁶⁰⁾ Artikel 76 van de statuten van e&.

- 5) daarnaast is in de statuten van e& bepaald dat de EIA rechten heeft als “bijzondere aandeelhouder”: zij heeft het recht de plaats van de raad van bestuur van e& in te nemen en toezicht te houden op de liquidatie ⁽⁶¹⁾; zij heeft ook een voorkeursrecht op de aankoop van activa van e& ⁽⁶²⁾.
- (87) Deze laatste rechten worden nog aangevuld door specifieke bepalingen van federale wet nr. 1 van 1991 (zoals gewijzigd; de “e&-wet”); deze bepalingen verlenen de EIA bijzondere rechten met betrekking tot de telecommunicatie-activa van e&. Meer specifiek bepaalt artikel 11 van deze wet:
- 1) in geval van liquidatie, faillissement of insolventie heeft de EIA het recht om het telecommunicatienetwerk van e& te exploiteren voor een periode van maximaal 24 maanden; en
 - 2) de EIA heeft ook een voorkeursrecht op de aankoop van e&'s telecommunicatie-activa.
- (88) De op e& toepasselijke bepalingen wijken dus op verschillende manieren af van de normale rechtspositie van handelsvennootschappen in de VAE uit hoofde van de faillissementswet van 2016.
- (89) In de eerste plaats voorzien de bepalingen inzake insolventie in een engere definitie van de gronden voor insolventie, die in zijn statuten beperkt zijn tot “het verlies van alle of het grootste deel van zijn middelen, waardoor het de resterende middelen niet op rendabele wijze kan investeren”, terwijl de faillissementswet van 2016 ⁽⁶³⁾ bepaalt dat een schuldenaar aan een faillissementsprocedure zal worden onderworpen bij “staking van betaling”. Op grond van de insolventieregels die op e& van toepassing zijn, kan het zijn activiteiten in dit laatste geval nog voortzetten.
- (90) In de tweede plaats heeft de EIA als enige “bijzondere aandeelhouder” het recht om een veto uit te spreken over de toepassing van een faillissementsprocedure, waardoor e& een insolventieprocedure in principe voor onbepaalde tijd kan vermijden.
- (91) Ten slotte heeft de EIA, indien tegen e& een insolventieprocedure wordt ingeleid, het recht om de faillissementsprocedure naar eigen goeddunken vorm te geven en uit te voeren, wat ertoe kan leiden dat de activiteiten van e& bij de insolventieprocedure gunstiger worden behandeld dan wanneer die procedure onder rechterlijk toezicht zou worden gevoerd.
- (92) Dergelijke afwijkingen van de gewone faillissementsprocedure, die leiden tot gunstigere faillissementsvoorwaarden, kunnen a priori bij e&'s schuldeisers de verwachting wekken dat hun vorderingen in geval van insolventie niet zullen worden voldaan, met negatieve gevolgen voor de kredietrating van e&.
- (93) Deze verwachtingen zouden echter geheel anders zijn indien e&'s vrijstelling van de faillissementswet van 2016 en de voor de onderneming geldende insolventieregels daarentegen de conclusie zouden wettigen dat het onwaarschijnlijk is dat het zijn schulden niet zal terugbetalen.
- (94) In verband met de regels inzake staatssteun stelt de Commissie in punt 1.2 van de mededeling betreffende de toepassing van de artikelen 87 en 88 van het EG-Verdrag op staatssteun in de vorm van garanties (de “garantiemededeling”) ⁽⁶⁴⁾ het volgende: “[D]e Commissie beschouwt ook de gunstigere financieringsvoorwaarden die zijn verkregen door ondernemingen waarop wegens hun rechtsvorm geen faillissements- of andere insolventieprocedures van toepassing kunnen zijn [...] als steun in de vorm van garanties”. Gezien de regelgeving inzake staatssteun in de vorm van overheidsgaranties kan de niet-toepasselijkheid van het faillissements- of insolventieprocedures dus gelijktaan aan een staatsgarantie.
- (95) In het onderhavige geval kan wegens bepaalde bijzondere omstandigheden de conclusie gewettigd zijn dat het onwaarschijnlijk is dat e& zijn schulden niet zal aflossen.
- (96) In de eerste plaats wordt in andere insolventiebepalingen die op e& van toepassing zijn, duidelijk aangegeven dat de EIA in geval van de insolventie van e& niet alleen de faillissementsprocedure zal vormgeven en uitvoeren, maar ook een voorkeursrecht heeft op de aankoop van e&'s activa en het recht om het telecommunicatienetwerk van e& gedurende een periode van maximaal 24 maanden te exploiteren.

⁽⁶¹⁾ Artikel 72 van de statuten van e&.

⁽⁶²⁾ Artikel 74 van de statuten van e&.

⁽⁶³⁾ Artikel 6: “1. Uitsluitend de schuldenaar kan de rechtbank verzoeken om faillissementsbescherming indien hij in financiële moeilijkheden verkeert en hulp nodig heeft om tot een schikking met zijn schuldeisers te komen. [...]”.

⁽⁶⁴⁾ Mededeling van de Commissie betreffende de toepassing van de artikelen 87 en 88 van het EG-Verdrag op staatssteun in de vorm van garanties (PB C 155 van 20.6.2008, blz. 10).

- (97) Deze bepalingen wijzen erop dat het telecommunicatienetwerk van e& van cruciaal belang wordt geacht en dat er in geval van insolventie een goede kans is dat de regering van de VAE via de EIA de continuïteit van e& zal trachten te waarborgen. Deze conclusie komt ook terug in de analyse van de ratingbureaus ⁽⁶⁵⁾.
- (98) In geval van insolventie wordt van de autoriteiten van de VAE verwacht dat zij via de EIA extra liquiditeit verschaffen. Die steun kan worden verleend in verschillende vormen (eigen vermogen, leningen of andere vormen) om e& in staat te stellen zijn schulden af te lossen. Op zijn beurt zal deze steun er in de praktijk voor zorgen dat schuldeisers een grotere kans hebben dat hun vorderingen zullen worden voldaan dan wanneer e& een gewone onderneming in de VAE was geweest die onder het gewone faillissementsrecht valt.
- (99) Ten tweede worden deze verwachtingen nog extra versterkt door het feit dat, zoals de Commissie in punt 7.5 zal aantonen, de EIA zelf ook kan rekenen op een onbeperkte garantie van de regering van de VAE. In dit verband wekt de combinatie van deze onbeperkte garantie voor de EIA en de afwijkende insolventieregels die op e& van toepassing zijn, alsook het feit dat de EIA over een vetorecht beschikt in geval van een eventuele insolventieprocedure van e&, de verwachting dat de EIA als e& in financiële moeilijkheden komt, hulp zal bieden.
- (100) Er zijn aanwijzingen dat de schuldeisers van e& goede hoop hebben dat hun vorderingen zullen worden voldaan. Feitelijk heeft de onderneming i) de beste kredietrating van S&P op de markt voor in AED-luidende bedrijfsobligaties, namelijk AA- ⁽⁶⁶⁾; en ii) de beste kredietrating binnen de groep van vergelijkbare ondernemingen. e& heeft zelfs een hogere kredietrating dan Europese en in de VS gevestigde telecommunicatiebedrijven ⁽⁶⁷⁾. Ratingbureaus wijzen er uitdrukkelijk op dat de onderneming in de VAE zeer waarschijnlijk op overheidssteun kan rekenen ⁽⁶⁸⁾. Die overheidssteun vindt ook zijn weerslag in de kredietrating van e&. ⁽⁶⁹⁾
- (101) De Commissie merkt ook op dat clause 7.2 van de gemeenschappelijke voorwaarden van de termijnlending ⁽⁷⁰⁾ een bepaling bevat inzake de wijziging van zeggenschap, op grond waarvan bij een verandering in de zeggenschap die gevolgen heeft voor de eigendomsrechten van de VAE, en die leidt tot een verlaging van de kredietrating van e& met meer dan [1-3] treden ten opzichte van de huidige rating, opnieuw zal worden onderhandeld over [bepaalde voorwaarden] (of in bepaalde gevallen [bepaalde voorwaarden kunnen worden geactiveerd]) ⁽⁷¹⁾. Dit wordt bevestigd in de antwoorden op de verzoeken om inlichtingen van de Commissie die werden gestuurd aan de banken die deelnemen aan de termijnlending ⁽⁷²⁾. Deze omstandigheden bevestigen dat de schuldeisers uitdrukkelijk rekening houden met eventuele overheidssteun van de VAE aan e&, en dat een verandering in het aandeelhoudersbelang van de VAE (die ertoe zou leiden dat e& onder de faillissementswet van 2016 zou vallen) naar verwachting van invloed zal zijn op de rating van de onderneming.

⁽⁶⁵⁾ Verslag van de beoordeling van de kredietwaardigheid van e& door S&P van 10 juni 2023: "Betrokkenheid van de overheid [...] wij zijn van mening dat buitengewone overheidssteun van de kant van de federale regering van de VAE zeer waarschijnlijk is, op basis van onze beoordeling van de belangrijke rol die e& vervult voor de regering van de VAE als aanbieder van essentiële communicatieinfrastructuur en als nationale vlaggenschiponderneming". Ingediend als bijlage FS-CO.77 bij antwoord op verzoek om inlichtingen 10 van 3 juli 2024.

⁽⁶⁶⁾ De enige andere onderneming met een even goede rating is [door de VAE gecontroleerde bank 3], een van de banken die betrokken zijn bij de termijnlending.

⁽⁶⁷⁾ Ter vergelijking: de S&P-ratings voor een aantal van de belangrijkste Europese en in de VS gevestigde telecommunicatiebedrijven zijn: AT&T, BBB; Verizon (VS), BBB+; T-Mobile (Duitsland), BBB+; Deutsche Telekom (Duitsland), BBB+; Orange (Frankrijk), BBB+; Vodafone (Verenigd Koninkrijk), BBB. Zie ook tabel 1.

⁽⁶⁸⁾ De ratingbureaus S&P and Fitch wijzen met name op de "hoge waarschijnlijkheid van buitengewone overheidssteun" (<https://www.reuters.com/article/idUSWLA9593/>) en het feit dat "de rating van Etisalat [(e&)] de sterke banden van de onderneming met het Emiraat weerspiegelt" (<https://www.fitchratings.com/research/corporate-finance/fitch-affirms-etisalat-at-a-outlook-stable-26-11-2019>).

⁽⁶⁹⁾ Volgens het kredietbeoordelingsrapport van S&P van 28 juni 2023 zou "de rating onder druk kunnen komen te staan als de kredietwaardigheid van de VAE, de meerderheidsaandeelhouder van e&, zou afnemen. [...] Wij zien weinig ruimte voor verhoging van de rating in de komende 24 maanden, met AA- als hoogst mogelijke rating voor e& vanwege de banden met de regering." In het kredietbeoordelingsrapport van S&P van 28 mei 2010, waarin de rating van e& werd verhoogd naar AA-, staat te lezen dat "de aanpassing van de rating is ingegeven door de herbeoordeling van het stand-alone-kredietprofiel van [e&], dat van [S&P] momenteel de rating A+ [...] krijgt, alsook door het oordeel van [S&P] dat er een "grote" kans bestaat dat de regering van de VAE tijdig voldoende buitengewone steun zal verlenen aan Etisalat in geval van financiële nood." Dit laat zien dat de kredietrating van e& wordt verhoogd dankzij de overheidssteun in de VAE.

⁽⁷⁰⁾ Bijlage FS-CO.11.

⁽⁷¹⁾ Zie de antwoorden op verzoek om inlichtingen 14 van de Commissie van 5 augustus 2024.

⁽⁷²⁾ Zie de antwoorden op verzoek om inlichtingen 14 van de Commissie van 5 augustus 2024.

- (102) De Commissie is derhalve van mening dat in de onderhavige omstandigheden het feit dat de faillissementswet van 2016 niet van toepassing is op e&, in afwijking van het gemene recht ⁽⁷³⁾, neerkomt op een staatsgarantie ten gunste van e&. Aangezien deze garantie qua omvang en duur geen beperkingen kent, is de Commissie van oordeel dat zij een onbeperkte staatsgarantie vormt (de “onbeperkte garantie voor e&”).
- (103) De aanmeldende partij voert aan dat de vrijstelling van de faillissementswet van de VAE niet kan worden opgevat als een garantie voor overheidsinterventie in geval van wanbetaling door de onderneming, aangezien er in de VAE geen wet- of regelgeving bestaat op grond waarvan de regering van de VAE verplicht is garanties of reddingssteun te verlenen in geval van insolventie van een overheidsentiteit, alsook dat “bij gebreke van een wettelijke verplichting, staatseigendom en mogelijke (maar inherent onzekere) politieke steun op zich niet volstaan om van een voordeel in de zin van de verordening buitenlandse subsidies of de EU-wetgeving inzake staatssteun te kunnen spreken. De aanmeldende partij voert aan dat e& zich, anders dan in gevallen van staatssteun, in een andere feitelijke en juridische situatie bevindt, aangezien ratingbureaus het bestaan van een impliciete staatsgarantie ten gunste van e& niet erkennen” ⁽⁷⁴⁾.
- (104) In dit verband is de Commissie van oordeel dat het bestaan van een uitdrukkelijke bepaling niet noodzakelijk is voor het vaststellen van een onbeperkte garantie, wanneer de feitelijke en juridische omstandigheden in kwestie aantonen dat er sprake is van een dergelijke garantie. De Commissie heeft in punt 7.2 vastgesteld dat dit het geval is.
- (105) Bovendien heeft de Commissie in overweging 99 laten zien dat ratingbureaus, in tegenstelling tot wat de aanmeldende partij beweert, wel degelijk rekening houden met het feit dat overheidsinterventie bij insolventie van e& zeer waarschijnlijk is.
- (106) De Commissie merkt hoe dan ook op dat de financiële interventie van EU-lidstaten in het kader van insolventieprocedures wordt beperkt door het EU-staatssteunkader. Dit is niet het geval in de VAE, waar geen algemene beperkingen gelden voor het verlenen van financiële steun aan ondernemingen in moeilijkheden. In combinatie met de andere kenmerken die in dit punt worden beschreven, zal dit bijgevolg redelijkerwijs leiden tot hogere verwachtingen bij schuldeisers over mogelijke steun door de VAE vergeleken met de steun die van een EU-lidstaat kan worden verwacht.
- (107) De Commissie is het er echter mee eens dat zij niet eenvoudigweg kan uitgaan van het bestaan van een onbeperkte garantie die uitsluitend op overheidseigendom is gebaseerd. De Commissie is veeleer van mening dat er sprake is van een reeks bewijzen waaruit het bestaan van een garantie van een derde land blijkt. In dit besluit baseert de Commissie zich, anders dan de aanmeldende partij beweert, niet eenvoudigweg op “het bestaan van staatseigendom en mogelijke (maar onzekere) politieke steun”, maar houdt zij rekening met de wettelijke regeling die van toepassing is op e& in geval van insolventie, in combinatie met de specifieke rechten die de regering van de VAE (via de EIA) geniet met betrekking tot e&'s activa, alsook met andere relevante omstandigheden, zoals de rol van de EIA, de kredietrating van e& en de wijze waarop hierin de verwachtingen van schuldeisers tot uitdrukking komen, hetgeen alles bij elkaar genomen volgens de Commissie laat zien dat er sprake is van een garantie van een derde land.
- (108) De aanmeldende partij legt ook uit dat de bijzondere regeling die van toepassing is op e& niet bedoeld is om “e& te behoeden voor faillissement of liquidatie, maar om te waarborgen dat de levering van telecommunicatiediensten in de VAE niet wordt onderbroken indien het insolvent zou worden”. De aanmeldende partij wijst op het bestaan van soortgelijke regelingen in het Verenigd Koninkrijk voor ondernemingen die actief zijn op het gebied van kritieke infrastructuur. Soortgelijke bepalingen bestaan ook in het kader van de staatssteunregels (in de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun ⁽⁷⁵⁾) met betrekking tot de continue verlening van openbare diensten door ondernemingen in moeilijkheden ⁽⁷⁶⁾.

⁽⁷³⁾ Conclusie die is getrokken op basis van de beginselen die ten grondslag liggen aan de redenering die de Commissie heeft gevolgd in Besluit 2010/605/EU, dat heeft geleid tot het arrest van het Hof van Justitie van 3 april 2014 in zaak C-559/12 P, Frankrijk/Commissie, EU:C:2014:217, en Besluit 2012/26/EU, dat heeft geleid tot het arrest van het Hof van Justitie van 19 september 2018 in zaak C-438/16 P, IFP Énergies nouvelles/Commissie, EU:C:2018:737.

⁽⁷⁴⁾ Opmerkingen over het inleidingsbesluit, afdeling 2.

⁽⁷⁵⁾ Mededeling van de Commissie — Richtsnoeren voor reddings- en herstructureringssteun aan niet-financiële ondernemingen in moeilijkheden (PB C 249 van 31.7.2014, blz. 1).

⁽⁷⁶⁾ Antwoord op verzoek om inlichtingen 5 voorafgaand aan de aanmelding van 5 februari 2024, vraag 5.

- (109) In dit verband is de Commissie van mening dat de bepalingen betreffende het voorkeursrecht van de EIA om kritieke activa van e& te kopen weliswaar kunnen worden gerechtvaardigd door de noodzaak om die continuïteit van de dienstverlening te waarborgen, maar dat de beperkingen die worden gesteld aan de toepassing van de faillissementsprocedure op e&, zowel wat betreft het bereik daarvan als de mogelijkheid voor de EIA om een veto uit te spreken over deze procedure, verder gaan dan dat doel, aangezien zij niet alleen de zeggenschap van de staat over en de eigendom van die kritieke activa beschermen, maar ook het voortbestaan van e& in zijn geheel waarborgen.
- (110) De aanmeldende partij betoogt tot slot dat er “voorbeelden zijn van gevallen uit het verleden waarin de VAE zich heeft onthouden van de verlening van financiële steun aan overheidsentiteiten”. In dit verband wijst de aanmeldende partij op het geval van twee ondernemingen die staats eigendom zijn van de VAE: de schuldhervorming van Dubai Group LLC in 2012 en de insolventieprocedure betreffende Arabtec Holding PJSC in 2020 ⁽⁷⁷⁾.
- (111) Wat Dubai Group LLC betreft, heeft de Commissie geen enkel bewijs gevonden dat overheidsingrijpen noodzakelijk was om Dubai Group LLC solvabel te houden, noch enig bewijs dat Dubai Group LLC überhaupt insolvent was ⁽⁷⁸⁾. Deze zaak illustreert dus niet in welke gevallen de VAE steun verlenen aan ondernemingen in moeilijkheden.
- (112) Wat Arabtec Holding PJSC betreft, is de Commissie van oordeel dat de situatie van Arabtec Holding PJSC, juist omdat Arabtec Holding PJSC aan een gewone faillissementsprocedure in de VAE onderworpen was, niet vergelijkbaar is met die van e&, waarbij de vastgestelde afwijkingen van de faillissementswet van 2016 wijzen op het bestaan van een staatsgarantie. Bovendien is Arabtec Holding PJSC volgens de aanmeldende partij “een toonaangevend bouwbedrijf”, zodat onduidelijk is of zijn activiteiten cruciaal zijn voor de VAE en of zijn situatie vergelijkbaar is met die van e&.
- (113) Tot slot wordt de waarschijnlijkheid dat de staat zou ingrijpen in het geval van financiële moeilijkheden voor e&, met name zoals verwacht door schuldeisers, geïllustreerd door een vergelijkbare interventie ten gunste van Dubai World, een grote belegger die eigendom is van het emiraat Dubai. Toen Dubai World in 2009 met financiële problemen kampte, besloot de regering van het Emiraat Abu Dhabi uiteindelijk om Dubai World financiële steun te verlenen ⁽⁷⁹⁾.
- (114) De Commissie merkt voorts op dat de in punt 7.2.1geuite bezorgdheid over de niet-toepasselijkheid van de insolventieregels van de VAE en de daaruit voortvloeiende marktperceptie dat er sprake was van permanente staatssteun aan e&, zijn bevestigd door verklaringen van sommige concurrenten van de doelonderneming op de interne markt ⁽⁸⁰⁾.
- (115) Op basis van de elementen vermeld in punt 7.2.1 is de Commissie van oordeel dat e& een onbeperkte staatsgarantie geniet als gevolg van de afwijkingen van het gewone faillissementsrecht voorzien in zijn statuten.

7.2.2. Kwalificatie als financiële bijdrage

- (116) De onbeperkte garantie voor e& kan dienen om leningen aan e& te garanderen en vormt dus, onder andere, een leninggarantie in de zin van artikel 3, lid 2, punt a), van de verordening buitenlandse subsidies, die uitdrukkelijk wordt aangemerkt als een financiële bijdrage.
- (117) Bovendien creëert de onbeperkte garantie voor e& een ernstig en concreet risico op extra lasten voor de VAE in de toekomst, en vormt zij dus een financiële bijdrage.

⁽⁷⁷⁾ Opmerkingen over het inleidingsbesluit, afdeling 2.

⁽⁷⁸⁾ <https://gulfnews.com/business/dubai-out-to-prove-everybody-wrong-as-debt-repayments-loom-1.982139>.

⁽⁷⁹⁾ Zie bijvoorbeeld *The Guardian*, 14 december 2009, “Dubai receives a \$10bn bailout from Abu Dhabi”, beschikbaar op: <https://www.theguardian.com/world/2009/dec/14/dubai-10bn-dollar-payout>.

⁽⁸⁰⁾ Antwoorden op de verzoeken van de Commissie van 17 juni 2024 en 17 juli 2024 (zie de voetnoten 10 en 12). Een groot telecommunicatiebedrijf verklaarde: “[w]ij zijn het ermee eens dat de vrijstelling van de VAE-faillissementswet voor de aanmeldende partij een belangrijk probleem is dat onverenigbaar is met de wetgeving van de EU en de lidstaten en niet in overeenstemming is met het Europese mededingingsbeleid en -normen” [...]; “De mededingingsbezwaren in deze zaak zijn gebaseerd op de eigendomsstructuur van de aanmeldende partij en de toegang tot de financiële middelen van de EIA” (ID666-1). Een andere marktdeelnemer merkte op dat “de grootste kracht van e& schuilt in de solide financiële steun van de VAE, wat het helpt om operationele obstakels te overwinnen” (ID840).

- (118) De Commissie is derhalve van oordeel dat de onbeperkte garantie voor e& een financiële bijdrage vormt in de zin van artikel 3 van de verordening buitenlandse subsidies.

7.2.3. Toerekenbaarheid aan een derde land

- (119) De Commissie is van mening dat de onbeperkte garantie voor e&, die voortvloeit uit de specifieke insolventieregels die op e& van toepassing zijn, het resultaat is van wettelijke bepalingen van de VAE die toestaan dat e& niet wordt onderworpen aan de gewone insolventieregels die gelden voor ondernemingen in de VAE.
- (120) De Commissie is daarom van oordeel dat de onbeperkte garantie voor e& wordt verstrekt door de VAE, een derde land in de zin van artikel 3 van de verordening buitenlandse subsidies.
- (121) Bovendien merkt de Commissie op dat, gelet op de bijzondere omstandigheden van deze zaak, het besluit om gebruik te maken van de wettelijke mogelijkheid om e& niet onder de gewone faillissementsregels te laten vallen, ook aan de VAE kan worden toegerekend. Tot een wijziging van de statuten kan immers worden besloten op de algemene aandeelhoudersvergadering, waarin de EIA een meerderheid van stemmen heeft en tevens een vetorecht over alle wijzigingen ⁽⁸¹⁾.
- (122) De Commissie merkt op dat de EIA een bij wet opgerichte overheidsinstantie is die onder het kabinet van de VAE ressorteert ⁽⁸²⁾. De EIA is de "entiteit die de exclusieve verantwoordelijkheid heeft voor het investeren en herinvesteren van de door het kabinet toegewezen middelen" en is bevoegd om het investeringsbeleid van de staat te formuleren en te coördineren en om de federale overheid te vertegenwoordigen in investeringsprojecten en investeringsfondsen ⁽⁸³⁾. Haar werknemers zijn ook ambtenaren ⁽⁸⁴⁾. De EIA kan dus worden aangemerkt als een "overheidsinstantie" in de zin van artikel 3, lid 2, punt a), van de verordening buitenlandse subsidies.

7.2.4. Voordeel

- (123) Het bestaan van de onbeperkte garantie voor e& kan als zodanig worden beschouwd als een voordeel voor de aanmeldende partij, aangezien de verwachtingen van e&'s schuldeisers dat aan hun financiële vorderingen zal worden voldaan, hierdoor verbeteren. Het bestaan van de onbeperkte garantie voor e& kan bijgevolg bijdragen tot betere voorwaarden voor zowel de commerciële als de financiële transacties die e& aangaat, alsook de toegang tot die transacties gemakkelijker maken. Het bestaan van een dergelijk voordeel kan worden verondersteld zodra de onbeperkte garantie voor e& is vastgesteld ⁽⁸⁵⁾.
- (124) Daarnaast is de Commissie van oordeel dat de onbeperkte garantie voor e& de kredietrating van e& kan hebben beïnvloed en derhalve e&'s positie bij het aangaan en uitgeven van diverse leningen, obligaties en andere schuldinstrumenten voorafgaand aan de transactie, waaronder bij het vaststellen van de financieringsvoorwaarden in het kader van de termijnlending, kan hebben versterkt.
- (125) Er zijn concrete aanwijzingen dat dit het geval is, aangezien, zoals in overweging 101 is aangegeven, het bestaan van de onbeperkte garantie voor e& de voorwaarden van de termijnlending heeft beïnvloed. De aanmeldende partij heeft bovendien een lijst ingediend van leningen, obligaties en andere schuldinstrumenten die in de drie jaar voorafgaand aan de transactie zijn aangegaan ⁽⁸⁶⁾, met een geraamde totale waarde van [10-20] miljard EUR ⁽⁸⁷⁾, waarvan de voorwaarden waarschijnlijk zijn beïnvloed door het bestaan van de onbeperkte garantie voor e&.

⁽⁸¹⁾ Artikel 54 van de statuten van e&. Een dergelijke wijziging vindt plaats bij een "bijzonder besluit", wat betekent dat de EIA op grond van artikel 55 van de statuten van e& ook een vetorecht heeft over die wijziging.

⁽⁸²⁾ Federaal Wetsbesluit van 2007 tot oprichting van de EIA (bijlage FS-CO.31), gewijzigd bij besluit krachtens federale wet nr. 13 van 2009 (bijlage FS-CO.32) en bij besluit krachtens federale wet nr. 11 van 2018 (bijlage FS-CO.33), artikel 2.

⁽⁸³⁾ Ibidem, artikel 4.

⁽⁸⁴⁾ Ibidem, artikel 21.

⁽⁸⁵⁾ Conclusies die naar analogie zijn getrokken op basis van de beginselen die ten grondslag liggen aan de redenering in het arrest van 3 april 2014, Franse Republiek/Europese Commissie, zaak C-559/12, EU:C:2014:217: "Om te bewijzen dat een dergelijke garantie de begunstigde onderneming een voordeel oplevert, hoeft de Commissie [...] slechts het bestaan van deze garantie aan te tonen, en niet de werkelijke invloed ervan vanaf het moment van verlening".

⁽⁸⁶⁾ Bijlage FS.CO-74.

⁽⁸⁷⁾ Omgerekend op basis van de wisselkoers van 1 januari 2024.

- (126) Daarnaast betaalt e& geen vergoeding voor de onbeperkte garantie. Wanneer op de markt een garantie wordt aangegaan, wordt hierbij normaliter aan de garant een vergoeding betaald voor de risico's die hij neemt. Nu deze vergoeding ontbreekt, wordt met de onbeperkte garantie een voordeel aan e& verleend.
- (127) De Commissie merkt met name op dat, ook al zou het op een bepaald moment onwaarschijnlijk zijn dat e& in zodanige financiële moeilijkheden komt dat een faillissement een reëel risico vormt, het risico dat de VAE neemt door de verplichtingen van e& te garanderen wel degelijk bestaat. Wanneer een derde land hoofdelijke aansprakelijkheid voor de schulden van een onderneming aanvaardt, brengt dat immers altijd een risico op interventie met zich mee.
- (128) Aangezien de onbeperkte garantie voor e& zowel qua duur als qua omvang onbeperkt is, worden er ook geen grenzen gesteld aan de transacties die e& kan aangaan of de risico's die het kan nemen, en is zij niet beperkt tot de uitvoering van een bepaald project of tot een bepaalde periode. De reikwijdte van deze garantie neemt dus toe met elke nieuwe verplichting die door e& wordt aangegaan en die door de onbeperkte garantie wordt gedekt. Als gevolg daarvan kennen de door het derde land genomen risico's ook geen beperkingen.
- (129) In dit geval zijn er geen mogelijkheden om een passende vergoeding voor de garantie vast te stellen of door de onderneming te laten betalen. Hoewel een verleende garantie normaal gesproken het risico weerspiegelt dat wordt overgedragen, gezien vanuit een ex-anteperspectief, wat vereist dat ten minste moet kunnen worden ingeschat welke toekomstige gebeurtenissen worden gedekt en welk risico zij inhouden, is dit niet haalbaar in het geval van een onbeperkte garantie⁽⁸⁸⁾. Het onbeperkte karakter van de garantie impliceert dat zij betrekking heeft op verplichtingen die ten tijde van de vaststelling ervan zelfs niet denkbaar waren. De mogelijkheid die e& heeft om de reikwijdte van de garantie eenzijdig uit te breiden, maakt dat de garantie en de vergoeding ervan op geen enkel moment kunnen worden gebaseerd op een redelijke risicobeoordeling. Omgekeerd is het onwaarschijnlijk dat een particuliere marktdeelnemer e& redelijkerwijs een dergelijke garantie zou bieden.
- (130) In dit verband is de onbeperkte garantie voor e&, die onbeperkt is en waar geen enkele vergoeding tegenover staat, niet onder normale marktvoorwaarden verkregen.
- (131) Daarom is de Commissie van oordeel dat de onbeperkte garantie voor e& een voordeel toekent aan de aanmeldende partij in de zin van artikel 3 van de verordening buitenlandse subsidies.

7.2.5. *Beperking tot bepaalde ondernemingen of bedrijfstakken*

- (132) Een onbeperkte garantie is alleen beschikbaar voor ondernemingen die "geheel of gedeeltelijk in handen zijn van de federale of lokale overheid van de VAE" (zie overweging 78); andere ondernemingen in de VAE zijn onderworpen aan procedures voor gedwongen liquidatie en gerechtelijke vereffening zoals voorzien in de faillissementswet van 2016. Als zodanig is de onbeperkte garantie rechtens beperkt tot bepaalde ondernemingen in de zin van artikel 3 van de verordening buitenlandse subsidies.
- (133) Bovendien is daadwerkelijk gebruikgemaakt van deze mogelijkheid om e& aan afwijkende insolventieregels te onderwerpen, door middel van het besluit van de VAE (via de EIA) om statuten voor e& vast te stellen met regels die afwijken van de gewone insolventieregels. Die statuten gelden specifiek voor e&, zodat de onbeperkte garantie voor e& ook feitelijk beperkt is tot bepaalde ondernemingen in de zin van artikel 3 van de verordening buitenlandse subsidies.
- (134) De Commissie concludeert derhalve dat de onbeperkte garantie voor e& de aanmeldende partij een voordeel verleent dat rechtens of feitelijk beperkt is tot een of meer ondernemingen of bedrijfstakken in de zin van artikel 3 van de verordening buitenlandse subsidies.

⁽⁸⁸⁾ Zie ook de garantiemededeling, punt 4.1: "Bij het berekenen van het steunbestanddeel in een garantie besteedt de Commissie bijzondere aandacht aan de volgende elementen: [...] b) of de omvang van elke garantie behoorlijk te meten valt op het tijdstip van toekenning. Dit betekent dat de garanties met een welbepaalde financiële transactie verband moeten houden, een vast maximumbedrag moeten betreffen en in de tijd beperkt moeten zijn."

7.2.6. Toekenning van de buitenlandse subsidie in de drie jaar voorafgaand aan de sluiting van de overeenkomst

- (135) Overeenkomstig artikel 19 van de verordening buitenlandse subsidies worden bij de beoordeling van een concentratie alleen buitenlandse subsidies in aanmerking genomen die in de drie jaar voorafgaand aan de sluiting van de overeenkomst zijn toegekend. Volgens overweging 15 van de verordening “[moet] een buitenlandse subsidie [...] worden beschouwd als toegekend vanaf het ogenblik dat de begunstigde het recht verkrijgt om de buitenlandse subsidie te ontvangen. De daadwerkelijke uitbetaling van de buitenlandse subsidie is geen noodzakelijke voorwaarde om een buitenlandse subsidie binnen het toepassingsgebied van deze verordening te laten vallen.”
- (136) In dit verband is de Commissie van oordeel dat de onbeperkte garantie voor e& het resultaat is van de bijzondere regels in de statuten van e&, die afwijken van de regels in de faillissementswet van 2016. Hierdoor had e& krachtens de faillissementswet van 2016 de mogelijkheid om vrijwillig voor de toepassing van deze wet te kiezen. Als zodanig kan de onbeperkte garantie voor e& worden geacht stelselmatig te worden verlengd en daarmee verleend tijdens elke algemene vergadering van aandeelhouders, zolang de statuten van e& in andere regels voorzien dan die van de faillissementswet van 2016.
- (137) Dit geldt in nog sterkere mate wanneer het besluit om de afwijkende insolventieregels in de statuten te handhaven een besluit van de aandeelhouders van e& is, dat ook aan de VAE kan worden toegerekend (zie punt 7.2.3) ⁽⁸⁹⁾. Op deze wijze neemt de VAE via de EIA jaarlijks een besluit om de onbeperkte garantie voor e& voort te zetten.
- (138) De Commissie stelt derhalve vast dat de onbeperkte garantie voor e& is verleend in de drie jaar voorafgaand aan de ondertekening van de aandelenkoopovereenkomst in de zin van artikel 19 van de verordening buitenlandse subsidies.

7.2.7. Conclusie

- (139) Op basis van de elementen uiteengezet in punt 7.2 is de Commissie van oordeel dat de niet-toepasselijkheid van de gewone faillissementsprocedure die normaliter van toepassing is in de VAE en die een onbeperkte garantie vormt, kan worden aangemerkt als een buitenlandse subsidie bij de transactie die is toegekend in de drie jaar voorafgaand aan de sluiting van de aandelenkoopovereenkomst, in de zin van de artikelen 3 en 19 van de verordening buitenlandse subsidies.

7.3. Vergunning van e& voor het verlenen van telecommunicatiediensten in de VAE

- (140) In het inleidingsbesluit heeft de Commissie geconstateerd dat er voldoende aanwijzingen waren dat de verlening van een telecommunicatievergunning in de VAE aan e& kon leiden tot het niet-innen van inkomsten die normaliter verschuldigd zijn, in de vorm van een bijzonder recht zonder passende vergoeding in de zin van artikel 3, lid 2, punt b), van de verordening buitenlandse subsidies, zodat de inleiding van een diepgaand onderzoek overeenkomstig artikel 10, lid 3, van de verordening gerechtvaardigd was ⁽⁹⁰⁾.
- (141) In haar opmerkingen over het inleidingsbesluit betwistte de anmeldende partij deze voorlopige conclusie, met name omdat de Commissie niet zou hebben aangetoond dat de vergunning niet onder normale marktvoorwaarden was verleend ⁽⁹¹⁾.

7.3.1. Kwalificatie als financiële bijdrage

- (142) Overeenkomstig artikel 3, lid 2, punt b), van de verordening buitenlandse subsidies kan een financiële bijdrage de vorm aannemen van “het niet-innen van inkomsten die normaliter verschuldigd zijn, zoals [...] het verlenen van bijzondere of exclusieve rechten zonder passende vergoeding”. Derhalve moet worden nagegaan of, ten eerste, bijzondere of exclusieve rechten aan e& zijn verleend en, ten tweede, of het een passende vergoeding voor deze rechten heeft betaald.

⁽⁸⁹⁾ In dit verband merkt de Commissie verder op dat de aandeelhouders van e&, met inbegrip van de EIA, op 17 maart 2021, dus in de drie jaar vóór de ondertekening van de aandelenkoopovereenkomst, besloten de statuten van e& te wijzigen om rekening te houden met bepaalde wetswijzigingen in de VAE, maar daarbij geen enkele wijziging in de insolventieregels doorvoerden, bijvoorbeeld om rekening te houden met de hervorming van de faillissementswet (zie bijlage FS-CO.2).

⁽⁹⁰⁾ Inleidingsbesluit, punt 86.

⁽⁹¹⁾ Opmerkingen over het inleidingsbesluit, blz. 5.

7.3.1.1. Bestaan van een bijzonder recht

- (143) “Bijzondere of uitsluitende rechten” is een begrip dat wordt erkend in artikel 106, lid 1, VWEU, dat het volgende bepaalt: “De lidstaten nemen of handhaven met betrekking tot de openbare bedrijven en de ondernemingen waaraan zij bijzondere of uitsluitende rechten verlenen, geen enkele maatregel welke in strijd is met de regels van de Verdragen, met name die bedoeld in de artikelen 18 en 101 tot en met 109.” In de Unie wordt het begrip bijzondere rechten in het kader van telecommunicatie nader omschreven in Richtlijn 2002/77/EG van de Commissie van 16 september 2002 betreffende de mededinging op de markten voor elektronische-communicatienetwerken en -diensten. In artikel 1, lid 6, van Richtlijn 2002/77/EG worden bijzondere rechten als volgt gedefinieerd: “bijzondere rechten”: rechten die een lidstaat aan een beperkt aantal ondernemingen verleent door middel van een wettelijk, bestuursrechtelijk of administratief instrument, waarbij binnen een bepaald geografisch gebied: a) het aantal ondernemingen, gerechtigd om een elektronische-communicatiedienst te verlenen of een elektronische-communicatiewerkzaamheid uit te oefenen, anders dan op grond van objectieve, evenredige en niet-discriminerende criteria tot twee of meer wordt beperkt [...]” ⁽⁹²⁾. Deze definitie, en met name de kwalificatie van de criteria, is gebaseerd op de rechtspraak van de rechterlijke instanties van de Unie ⁽⁹³⁾.
- (144) Gezien de relatie tussen de verordening buitenlandse subsidies en de EU-wetgeving inzake staatssteun, zoals erkend in overweging 9 van de verordening buitenlandse subsidies, en de betrokken sector, is de Commissie van mening dat het in dit geval gerechtvaardigd is de bovenstaande definitie en de bijbehorende criteria naar analogie te gebruiken voor de toepassing van de verordening buitenlandse subsidies, aangezien in die verordening dezelfde termen — “bijzondere of uitsluitende rechten” — worden gebruikt.
- (145) Wat betreft het nationale rechtskader dat van toepassing is in de VAE, verbiedt artikel 31 van federaal wetsbesluit nr. 3 van 2003 betreffende de organisatie van de telecommunicatiesector (de “telecomwet van de VAE”) elke “gereguleerde activiteit” in de zin van die wet (waaronder de exploitatie van een openbaar telecommunicatienetwerk of de levering van telecommunicatiediensten aan abonnees in de VAE) zonder een door de regelgevende instantie voor telecommunicatie en digitale overheid van de VAE (Telecommunications and Digital Government Regulatory Authority, “TDRA”) afgegeven vergunning, tenzij er een relevante vrijstelling van toepassing is. Artikel 2 van besluit nr. 6 van 2008 van de TDRA bepaalt dat zij de entiteit is die verantwoordelijk is voor het verlenen van vergunningen voor gereguleerde activiteiten ⁽⁹⁴⁾.
- (146) In dit verband was e& tot 2006 het enige telecommunicatiebedrijf met een vergunning. e&’s huidige vergunning werd in 2006 verleend en is geldig tot 2025 ⁽⁹⁵⁾. Een andere vergunning werd door de TDRA verleend aan Emirates Integrated Telecommunications Company P.J.S.C. (“du”), die via de IEA ook eigendom is van en onder zeggenschap staat van de regering van de VAE. Beide ondernemingen verlenen telecommunicatiediensten op grond van hun respectieve vergunningen. De aan e& en du verleende vergunningen zijn niet beperkt tot een bepaald type dienst of een bepaald gebied binnen de VAE, want “beide mogen alle relevante diensten verlenen in alle regio’s van de VAE” ⁽⁹⁶⁾. Er zijn geen andere ondernemingen die een telecommunicatievergunning hebben in de VAE.
- (147) De Commissie is van oordeel dat aanvullende elementen aantonen dat de autoriteiten van de VAE over een discretionaire bevoegdheid beschikken om de verlening van telecommunicatievergunningen in de VAE voor te behouden aan een beperkt aantal ondernemingen.

⁽⁹²⁾ Vergelijkbare of identieke definities zijn te vinden in Richtlijn 2006/111/EG van de Commissie van 16 november 2006 betreffende de doorzichtigheid in de financiële betrekkingen tussen lidstaten en openbare bedrijven en de financiële doorzichtigheid binnen bepaalde ondernemingen (PB L 318 van 17.11.2006, blz. 17), ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2006/111/oj>, en Richtlijn 2014/25/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 februari 2014 betreffende het plaatsen van opdrachten in de sectoren water- en energievoorziening, vervoer en postdiensten en houdende intrekking van Richtlijn 2004/17/EG (PB L 94 van 28.03.2014, blz. 243), ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/25/oj>.

⁽⁹³⁾ Arrest van 12 december 1996, The Queen/Secretary of State for Trade and Industry, ex parte British Telecommunications, C-302/94, punt 57.

⁽⁹⁴⁾ Een gereguleerde activiteit wordt gedefinieerd als: “de exploitatie van een openbaar telecommunicatienetwerk of de levering van telecommunicatiediensten aan abonnees”. Besluit nr. 6 van de TDRA van 2008 betreffende het vergunningenkader, beschikbaar op: <https://tdra.gov.ae/-/media/About/LICENSING/AR/Resolution-6-Licensing-Framework--2008--EN.ashx>.

⁽⁹⁵⁾ Openbare telecommunicatievergunning nr. 1/2006, afgegeven door de TDRA, beschikbaar op: <https://tdra.gov.ae/-/media/About/Licenses---Licenses-English/Etisalat-En.ashx>.

⁽⁹⁶⁾ Formulier FS-CO, punt 316.

- (148) De telecommunicatiesector van de VAE wordt beschouwd als een sector met een “strategische impact” en ondernemingen met een telecommunicatievergunning voor de VAE moeten in binnenlandse handen blijven (ten minste 51 % van de aandeelhouders moet uit de VAE komen) ⁽⁹⁷⁾, zoals ook is vastgelegd in de oprichtingsdocumenten van e& ⁽⁹⁸⁾. Deze drempel geldt ook voor de selectie van potentiële nieuwkomers ⁽⁹⁹⁾.
- (149) Bovendien is in artikel 26 van de telecomwet van de VAE bepaald dat “[d]e [EIA] [...] verantwoordelijk [is] voor de vertegenwoordiging van de regering als aandeelhouder in vennootschappen en ondernemingen in de telecommunicatiesector en [...] de vereiste bevoegdheden uitoefent, tenzij in de statuten anders is bepaald”. Bovendien is in de artikelen 28 en 34 bepaald dat “vergunningen uitsluitend worden afgegeven aan juridische entiteiten die zijn opgericht krachtens een besluit van de raad van bestuur [van de TDRA]”, dat “de raad van bestuur bevoegd is aanvragen voor een vergunning te verlenen of te weigeren”, en dat “het besluit van de raad van bestuur in dit verband definitief en bindend is voor de aanvrager en niet op enigerlei wijze kan worden betwist of in beroep kan worden aangevochten”.
- (150) De Commissie is daarom van oordeel dat de verlening van een telecommunicatievergunning voor de VAE aan e& kan worden aangemerkt als een bijzonder recht in de zin van artikel 3, lid 2, punt b), van de verordening buitenlandse subsidies.
- (151) De Commissie merkt op dat de aanmeldende partij niet betwist dat zij dit bijzondere recht kan uitoefenen op basis van de door de TDRA afgegeven vergunning.

7.3.1.2. Passende vergoeding

- (152) Volgens de richtlijn van de Unie tot vaststelling van het Europees wetboek voor elektronische communicatie kan de vergoeding voor een bijzonder of uitsluitend recht in de context van telecommunicatie als “passend” worden beschouwd wanneer de desbetreffende “vergoedingen objectief gerechtvaardigd, transparant en niet-discriminerend zijn, en in verhouding staan tot het beoogde doel en rekening [houden] met de algemene doelstellingen van deze richtlijn” ⁽¹⁰⁰⁾.
- (153) Voorts wordt in de punten 53 en 54 van de mededeling van de Commissie betreffende het begrip “staatssteun” het volgende verduidelijkt: ⁽¹⁰¹⁾ “De toewijzing van licenties om het openbare domein te bezetten of te gebruiken, of het verlenen van toegang tot natuurlijke hulpbronnen of de toewijzing van bijzondere of uitsluitende rechten zonder een adequate, marktconforme vergoeding kan inhouden dat de Staat middelen derft (en ook dat een voordeel wordt toegekend). In die gevallen dient te worden nagegaan of de Staat, naast zijn rol als beheerder van de betrokken openbare goederen, handelt als een toezichthouder die beleidsdoelstellingen nastreeft door aan de selectieprocedure van de betrokken ondernemingen kwalitatieve criteria te verbinden (die vooraf op transparante en niet-discriminerende wijze zijn vastgesteld). Wanneer de Staat als toezichthouder handelt, kan hij rechtmatig besluiten om de inkomsten die anders zouden kunnen worden behaald, niet te maximaliseren zonder daarmee in de werkingssfeer van de staatssteunregels te vallen, mits alle betrokken marktdeelnemers overeenkomstig het non-discriminatiebeginsel worden behandeld en er een inherent verband is tussen het behalen van de reguleringsdoelstelling en het derven van de inkomsten.”

⁽⁹⁷⁾ In het verslag van de toetsing van het handelsbeleid van de VAE door de WTO, dat in het kader van de aanmelding werd verstrekt, staat dat “een belangrijke wijziging in de wet op de handelsvennootschappen de afschaffing was van het algemene vereiste dat ondernemingen uit de VAE voor 51 % in handen moeten zijn van aandeelhouders uit het emiraat, waardoor buitenlandse investeerders nu zonder lokale partner in de meeste economische sectoren actief kunnen worden en daarbij 100 % van de aandelen kunnen houden, uitgezonderd bepaalde activiteiten die geacht worden een “strategische impact” te hebben”. Volgens de WTO-toetsing van het handelsbeleid moet bij ondernemingen die een vergunning krijgen voor de telecomsector in de VAE nog altijd minimaal 51 % van de aandelen in binnenlandse handen zijn, aangezien de sector een strategische impact heeft. Zie blz. 112 van de toetsing van het handelsbeleid door de WTO.

⁽⁹⁸⁾ Federaal Wetsbesluit nr. 1 van 2021 tot wijziging van enkele bepalingen van federale wet nr. 1 van 1991 betreffende Emirates Telecommunications Group Company, artikel 7: “Het is niet toegestaan het aandeel van het kapitaal van de vennootschap in handen van de overheid (51 %) te verlagen, tenzij de particuliere aandeelhouder anders beslist. In geen geval mag het belang van niet-staatsburgers groter zijn dan 49 % van het kapitaal van de onderneming.” Bijlage FS-CO.35.

⁽⁹⁹⁾ Zoals aangegeven in artikel 12, lid 1.3, van de vergunningsregeling van de TDRA (die in maart 2023 is herzien) mag een onderneming, behoudens toestemming van de raad van bestuur van de TDRA, in de VAE geen telecommunicatievergunning aanvragen indien haar buitenlandse deelneming meer dan 49 % bedraagt.

⁽¹⁰⁰⁾ Richtlijn (EU) 2018/1972 van het Europees Parlement en de Raad van 11 december 2018 tot vaststelling van het Europees wetboek voor elektronische communicatie (PB L 321 van 17.12.2018, blz. 36), ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2018/1972/oj>, zie de artikelen 13 en 42.

⁽¹⁰¹⁾ Mededeling van de Commissie betreffende het begrip “staatssteun” in de zin van artikel 107, lid 1, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (C/2016/2946) (PB C 262 van 19.7.2016, blz. 1).

- (154) De aanmeldende partij voert aan dat e& net als du verplicht is een jaarlijkse “federale royaltyvergoeding” te betalen aan het ministerie van Financiën van de federale regering van de VAE. De aanmeldende partij heeft bevestigd dat de vergoedingen die door e& (en du) worden betaald “in het kader van de federale royaltyregeling de tegenprestatie vormen voor de diensten die zij in het kader van hun respectieve TDRA-telecommunicatievergunningen verlenen, en een heffing die gekoppeld is aan de financiële prestaties van de respectieve licentienemers” ⁽¹⁰²⁾. Volgens e& heeft het desbetreffende rechtskader ⁽¹⁰³⁾ “geen betrekking op het gebruik van federale faciliteiten of andere activa waarvoor royalty’s moeten worden betaald”, en “is e& altijd eigenaar geweest van zijn eigen telecommunicatie-infrastructuur” ⁽¹⁰⁴⁾.
- (155) e& voert voorts aan dat de enige federale faciliteiten die zij in de VAE gebruikt, bestaan uit grond die eigendom is van de staat en rechten van overpad over die grond, die “om niet” worden toegekend aan telecommunicatiebedrijven op grond van de telecomwet van de VAE ⁽¹⁰⁵⁾, een soort regeling die ook in de Unie bestaat ⁽¹⁰⁶⁾.
- (156) De Commissie zal daarom beoordelen in hoeverre de opmerkingen van de aanmeldende partij kloppen en derhalve of de royalty’s dienen als passende vergoeding voor de licentie voor het aanbieden van telecommunicatiediensten.
- (157) Gelet op de relevante bepalingen van de mededeling van de Commissie betreffende het begrip “staatssteun” (zie overweging 153) stelt de Commissie naar analogie het volgende vast.
- (158) Ten eerste treedt de betrokken autoriteit bij de vaststelling van de jaarlijkse federale royaltyvergoeding op als toezichthouder en vervult zij het mandaat dat haar door de regering van de VAE is verleend op grond van het rechtskader van de VAE (zie overweging 154). De TDRA heeft tijdens het diepgaande onderzoek het regelgevende karakter van de door het ministerie van Financiën beheerde royaltyvergoeding bevestigd: “De hoogte van de federale royaltyvergoeding wordt vastgesteld bij besluit van het kabinet van de VAE [...]. De royaltyregeling wordt beheerd door het ministerie van Financiën” ⁽¹⁰⁷⁾.
- (159) Ten tweede kunnen de VAE, in hun hoedanigheid van toezichthouder, rechtmatig besluiten de inkomsten die anders zouden kunnen worden behaald, niet te maximaliseren. In punt 85 van het inleidingsbesluit was de Commissie voorlopig van oordeel dat de grondslag voor de federale royaltyvergoeding elementen omvat die geen verband houden met het bijzondere recht waarvoor de vergoeding is beoogd, aangezien deze ook winst uit niet-gereguleerde activiteiten en bepaalde in het buitenland behaalde winsten omvat ⁽¹⁰⁸⁾. Hoewel het inderdaad kan zijn dat deze aanvullende elementen geen verband houden met de diensten die onder de vergunning vallen, merkt de Commissie op dat dit niet betekent dat de vergoeding te laag is. Hooguit wordt het royaltytarief hierdoor hoger dan het niveau dat passend is voor de diensten waarop het bijzondere recht betrekking heeft. Buitenlandse winsten worden per definitie niet verkregen op basis van een vergunning voor activiteiten in de VAE.
- (160) Ten derde merkt de Commissie op dat de betaalde royaltyvergoeding vrij aanzienlijk lijkt te zijn: sinds 2018 bedroeg de royaltyvergoeding 30 % van de “gereguleerde winst” ⁽¹⁰⁹⁾ plus 15 % van de “gereguleerde omzet” van e& ⁽¹¹⁰⁾. De resulterende waarde van de jaarlijkse federale royaltyvergoeding lag tussen 5,5 miljard EUR en 5,8 miljard EUR per jaar.

⁽¹⁰²⁾ Formulier FS-CO, punt 242.

⁽¹⁰³⁾ Kabinetbesluit nr. 320/15/23 van de VAE van 9 december 2012 tot wijziging van de royaltyregeling in verband met een nieuw royaltymechanisme dat van toepassing is op houders van een telecommunicatievergunning van de TDRA.

⁽¹⁰⁴⁾ Formulier FS-CO, punten 238 en 239.

⁽¹⁰⁵⁾ Artikel 52 van federaal wetsbesluit nr. 3 van 2003 betreffende de organisatie van de telecommunicatiesector.

⁽¹⁰⁶⁾ e& wijst op het voorbeeld van Duitsland en artikel 125 van de telecommunicatiewet (*Telekommunikationsgesetz*).

⁽¹⁰⁷⁾ Antwoord van de TDRA op verzoek om inlichtingen 19 van 29 augustus 2024, vragen 1 tot en met 3.

⁽¹⁰⁸⁾ Inleidingsbesluit, punt 85.

⁽¹⁰⁹⁾ De aanmeldende partij voert aan dat de termen “gereguleerde winst” en “gereguleerde omzet” afkomstig zijn uit de richtsnoeren die telecommunicatiebedrijven van het ministerie van Financiën van de VAE hebben ontvangen met betrekking tot de federale royaltyregeling. Zij worden gebruikt als maatstaf voor het bepalen van de hoogte van de royalty’s die zij aan het ministerie van Financiën van de VAE moeten betalen (Formulier FS-CO, referentie 114). Meer specifiek omvat “de gereguleerde winst alle winst uit activiteiten waarvoor een vergunning is afgegeven door de regelgevende instantie voor telecommunicatie en digitale overheid (TDRA) en alle andere activiteiten die een vergunningscomponent kennen, ongeacht het gewicht of de materialiteit van de vergunningscomponent”. Royaltyrichtsnoeren van 3 november 2023 (bijlage FS-CO.94).

⁽¹¹⁰⁾ Antwoord op verzoek om inlichtingen 11 van 26 juli 2024, vraag 1.

- (161) Ten vierde, wat betreft de in punt 93 van het inleidingsbesluit door de Commissie geuite zorg dat een ontoereikende vergoeding van de vergunning zou kunnen leiden tot een buitensporige winstgevendheid van e&, is dit niet door het diepgaande onderzoek bevestigd. Uit het onderzoek is gebleken dat wanneer een vergelijking wordt gemaakt met de winstgevendheid van e& in andere landen — die geen soortgelijke wettelijke regeling hebben en waar e& geen bijzonder recht geniet en zijn telecommunicatieactiviteiten dus niet onderworpen zijn aan de federale royaltyvergoeding — de (netto) winstgevendheid van e&'s activiteiten in de VAE, na aftrek van de royaltyvergoeding (van de inkomsten), vrijwel even hoog of zelfs lager is dan zijn winstgevendheid op die andere markten. Meer specifiek bedroeg de ebit-marge (Earnings Before Interest and Taxes) ⁽¹¹¹⁾ (gecorrigeerd voor de kosten van de federale royaltyvergoeding van e& voor activiteiten in de VAE) in de periode 2021-2023 tussen [20-30] % en [20-30] %, tegenover [30-40] % en [30-40] % in Marokko, tussen [20-30] % en [20-30] % in Egypte, en tussen [20-30] % en [30-40] % in de rest van de wereld ⁽¹¹²⁾. De ebit-marge omvat de kosten in verband met de afschrijving en waardevermindering van vaste activa en/of immateriële activa zoals spectrumvergunningen, die gewoonlijk de kosten in verband met telecommunicatieactiviteiten in de meeste landen buiten de VAE omvatten ⁽¹¹³⁾. Daarom lijkt de ebit de meest geschikte maatstaf om de vergunningskosten in landen waar dergelijke kosten worden afgeschreven, te vergelijken met die kosten in de VAE.
- (162) Ten vijfde merkt de Commissie op dat de vergoeding volgens de verstrekte informatie in overeenstemming lijkt te zijn met punt 54 van de mededeling van de Commissie betreffende het begrip “staatssteun”: de royaltyvergoeding wordt bepaald in overeenstemming met het doel van de wettelijke regeling (aangezien de vergoeding wordt vastgesteld op basis van de specifieke diensten die overeenkomstig de vergunning worden aangeboden) en maakt geen onderscheid tussen de betrokken exploitanten, aangezien de berekeningsmethode voor de federale royaltyvergoeding sinds 2016 voor e& en du is geharmoniseerd ⁽¹¹⁴⁾.
- (163) Op basis van het beschikbare bewijsmateriaal kan de Commissie derhalve voor de toepassing van dit besluit niet rechtens genoegzaam concluderen dat de federale royalty's geen passende vergoeding vormen voor het bijzondere recht dat met de telecommunicatievergunning wordt verleend.
- (164) Aangezien de Commissie van oordeel is dat haar voorlopige conclusie in het inleidingsbesluit dat de federale royaltyvergoeding geen passende vergoeding vormt, niet is bevestigd, hoeven de andere voorwaarden voor het bestaan van een buitenlandse subsidie in de zin van artikel 3 van de verordening buitenlandse subsidies niet te worden onderzocht.

7.3.2. Conclusie

- (165) Op basis van de elementen uiteengezet in punt 7.3 stelt de Commissie overeenkomstig artikel 11, lid 4, van de verordening buitenlandse subsidies en na het diepgaande onderzoek vast dat het voorlopige oordeel dat de vergunning een buitenlandse subsidie vormt, zoals uiteengezet in het inleidingsbesluit, niet wordt bevestigd.

7.4. Gereguleerde telecommunicatieprijzen in de VAE en overheidsopdrachten in de VAE

- (166) In punt 4.4 van het inleidingsbesluit heeft de Commissie vastgesteld dat er voldoende aanwijzingen waren dat de gereguleerde telecommunicatieprijzen in de VAE een buitenlandse subsidie vormen in de zin van artikel 3 van de verordening buitenlandse subsidies die binnen het toepassingsgebied van artikel 19 van de verordening valt, en met name dat deze e& een voordeel hebben opgeleverd, zodat de inleiding van een diepgaand onderzoek overeenkomstig artikel 10, lid 3, van de verordening gerechtvaardigd was ⁽¹¹⁵⁾. De Commissie was voorlopig van oordeel dat de TDRA niet over precieze criteria beschikte voor de uitvoering van haar prijsreguleringsbeleid en dat dit beleid e& mogelijk in staat heeft gesteld om prijzen te rekenen die boven de marktprijzen lagen.

⁽¹¹¹⁾ De winst vóór interest en belastingen (Earnings Before Interest and Taxes, ebit) is de exploitatiewinst berekend als de inkomsten na aftrek van de kostprijs verkopen (brutowinst), de exploitatiekosten zoals lonen en huur, en de afschrijvingen en waardevermindering van activa, en, zoals de naam aangeeft, vóór aftrek van interest en belastingen. De ebit-marge is de ebit gedeeld door de omzet.

⁽¹¹²⁾ Bijlage FS-CO.109 en bijlage FS-CO.110. Er is één opmerkelijke uitzondering, te weten [...], waar de winstgevendheid (ebit-marge) bijna nul of zelfs negatief is.

⁽¹¹³⁾ Zie ter illustratie het financieel jaarverslag van Deutsche Telekom voor 2023 (https://report.telekom.com/annual-report-2023/_assets/downloads/entire-dtag-ar23.pdf, blz. 182, 183 en 209).

⁽¹¹⁴⁾ Er is alleen nog sprake van een verschil in de respectieve minimumvergoedingen voor de twee telecommunicatiebedrijven, waarmee volgens e& reguleringsdoelstellingen werden nagestreefd en die bedoeld waren om ervoor te zorgen dat du de markt kon betreden, zijn activiteiten kon opstarten en daadwerkelijk met e& kon concurreren (zie punt 256 van het formulier FS-CO en het antwoord op verzoek om inlichtingen 11 van 26 juli 2024, vragen 1 en 2).

⁽¹¹⁵⁾ Inleidingsbesluit, punt 123.

- (167) In haar opmerkingen over het inleidingsbesluit betwistte de aanmeldende partij deze voorlopige conclusie, met name omdat de Commissie niet zou hebben aangetoond dat de telecommunicatieprijzen niet onder normale marktvoorwaarden waren vastgesteld ⁽¹¹⁶⁾.
- (168) Volgens de aanmeldende partij worden telecommunicatiediensten in de VAE gereguleerd door de TDRA, die ook toezicht houdt op de verlening ervan, overeenkomstig versie 1.0 van het beleid en de procedures inzake prijscontroles van 28 juni 2017 ⁽¹¹⁷⁾ (het “prijscontrolebeleid”) ⁽¹¹⁸⁾.
- (169) Volgens de aanmeldende partij moeten houders van een telecommunicatievergunning op grond van het prijscontrolebeleid voorafgaande toestemming vragen voor de prijsstelling van elke nieuwe dienst, voor het wijzigen van de prijzen van hun diensten ⁽¹¹⁹⁾, voor aanbiedingen ⁽¹²⁰⁾ en onder bepaalde omstandigheden voor het beëindigen van een dienst. De TDRA kan een verzoek om prijscontrole goedkeuren, voorwaardelijk goedkeuren of afwijzen, en “naar eigen goeddunken een voorafgaande goedkeuring of voorwaardelijke goedkeuring wijzigen, intrekken of opschorten” ⁽¹²¹⁾. Bij de uitoefening van die bevoegdheid bepaalt de TDRA of een bepaalde prijs concurrerend en billijk is op basis van een aantal factoren en aannamen, waaronder de kosten voor e& om de betrokken goederen of diensten te leveren en het veronderstelde klantgebruik, uitgaande van een analyse van de omzetkosten ⁽¹²²⁾.
- (170) Met betrekking tot e& bepaalt de telecomwet dat de raad van bestuur van de TDRA “overeenkomstig de door de regelgevende instantie voor telecommunicatie vastgestelde voorschriften de tarieven voor de door [e&] verleende diensten vaststelt” ⁽¹²³⁾.
- (171) Volgens de TDRA is een dergelijke regulering noodzakelijk vanwege de aard van de markt, die uitzonderlijk hoge kosten kent om de vereiste infrastructuur tot stand te brengen en een passende toewijzing van schaarse middelen te waarborgen. Volgens haar is “op een voor de rest functionele markt [...] zeer weinig regelgeving nodig om passende consumentenrechten en eerlijke concurrentie te waarborgen, aangezien de meeste markten die factoren zullen waarborgen door een natuurlijke selectie van de beste/meest concurrerende diensten/producten” ⁽¹²⁴⁾.

7.4.1. Voordeel

- (172) Hoewel het om buitenlandse financiële bijdragen gaat, heeft de aanmeldende partij de transacties die in de drie jaar voorafgaand aan de ondertekening van de aandelenkoopovereenkomst zijn gesloten met federale en overheidsinstanties in de VAE niet gemeld, aangezien e& van mening was dat deze transacties tegen marktvoorwaarden waren gesloten en derhalve onder de uitzondering van tabel 1, punt c), van bijlage I bij de uitvoeringsverordening vielen.
- (173) In de punten 93 en 106 van het inleidingsbesluit was de Commissie voorlopig van oordeel dat de telecommunicatieprijzen in de VAE, zoals vastgesteld op basis van het prijscontrolebeleid, e& een voordeel opleveren, in die zin dat zij ertoe leiden dat aan klanten prijzen in rekening worden gebracht die onder normale marktvoorwaarden niet hadden kunnen worden verkregen, en dat dit voordeel het resultaat was van de transacties die door e& met overheidsinstanties van de VAE waren gesloten ⁽¹²⁵⁾.
- (174) Overeenkomstig overweging 13 van de verordening buitenlandse subsidies moet “een financiële bijdrage [...] worden geacht een onderneming een voordeel te verlenen indien die onder normale marktvoorwaarden niet had kunnen worden verkregen.”

⁽¹¹⁶⁾ Opmerkingen over het inleidingsbesluit, blz. 5-6.

⁽¹¹⁷⁾ Bijlage FS-CO.25.

⁽¹¹⁸⁾ Formulier FS-CO, punt 320.

⁽¹¹⁹⁾ Zie artikel 1, punt 1.1.8, van het prijscontrolebeleid van de TDRA, bijlage FS-CO.25.

⁽¹²⁰⁾ Volgens artikel 9.1 van het prijscontrolebeleid wordt onder een aanbieding verstaan elke specifieke prijs die slechts voor een beperkte periode voor klanten beschikbaar is (met uitzondering van openbare noodsituaties).

⁽¹²¹⁾ Ibidem, artikelen 4 en 5.

⁽¹²²⁾ Ibidem. Artikel 3.1, en het antwoord op verzoek om inlichtingen 10 van 3 juli 2024, vraag 13.

⁽¹²³⁾ Telecomwet van de VAE, artikel 21 tot en met artikel 80 (slotbepalingen), bijlage FS-CO.39.

⁽¹²⁴⁾ Website van de TDRA, beschikbaar op <https://tdra.gov.ae/About/tdra-sectors/telecommunication/regulatory-affairs-department/regulations-and-ruling#description>.

⁽¹²⁵⁾ Inleidingsbesluit, punten 93 en 106.

- (175) In haar opmerkingen over het inleidingsbesluit merkt de aanmeldende partij op dat “in het [inleidings]besluit wordt gesuggereerd dat de normale marktvoorwaarden die als referentiekader moeten worden gebruikt, marktvoorwaarden zijn die in landen buiten de VAE worden vastgesteld”. Zij beschouwt deze analyse als “inherent gebrekkig”, onder verwijzing naar “het passende referentiekader” volgens de “vaste rechtspraak inzake staatssteun”, namelijk het rechtskader van de betrokken lidstaat.
- (176) De Commissie merkt op dat, om het bestaan van een voordeel vast te stellen, een passende benchmark moet worden gevonden. In dit verband kan, wanneer de prijzen door overheidsinstanties kunnen worden herzien, niet gemakkelijk worden beoordeeld of zij vergelijkbaar zijn met het prijsniveau dat onder normale marktvoorwaarden kan worden verkregen. Uit de voorlopige beoordeling van de Commissie is gebleken dat de TDRA over een ruime beoordelingsvrijheid beschikt bij de goedkeuring van het tariefbeleid van telecommunicatiebedrijven. In antwoord op vragen van WTO-leden⁽¹²⁶⁾ heeft de TDRA toegelicht dat zij “gebruik maakt van een breed scala aan maatregelen om te beoordelen of voorgestelde prijzen passend zijn”, waaronder winstgevendheidsanalyses, kostenramingen, internationale benchmarks en de beoordeling van consumentenklachten⁽¹²⁷⁾.
- (177) Met betrekking tot het argument van de aanmeldende partij dat e& ook concurrentiedruk ondervindt van du, terwijl de Commissie opmerkt dat openbaar beschikbare bronnen haar voorlopige beoordeling van de hoge prijzen voor telecommunicatiediensten in de VAE ondersteunen⁽¹²⁸⁾, werd in de WTO-toetsing van het handelsbeleid van de VAE uit 2022⁽¹²⁹⁾ (het “WTO-verslag”) vastgesteld dat “de prijzen voor telecommunicatiediensten in 2020 zeer concurrerend waren”.
- (178) Volgens de aanmeldende partij bevestigt deze bevinding de concurrentiedruk op e&. De aanmeldende partij voert ook aan dat de strenge en restrictieve regulering door de TDRA haar mogelijkheden beperkt om niet-concurrerende prijzen vast te stellen⁽¹³⁰⁾, waarvoor het als bewijs aanvoert dat de gemiddelde inkomsten per gebruiker van e& in de VAE tussen het eerste kwartaal van 2022 en het eerste kwartaal van 2024 met 7,1 % zijn gedaald, in een periode waarin de gemiddelde inflatie op basis van de consumentenprijsindex 3,7 % bedroeg. In dezelfde periode daalden de gemiddelde inkomsten per gebruiker van du met slechts 2,2 %⁽¹³¹⁾.
- (179) De TDRA heeft tijdens het diepgaande onderzoek bevestigd dat zij de door e& (en du) voorgestelde prijzen voor gereguleerde diensten beoordeelt: e& en du moeten “telkens wanneer zij een nieuwe of gewijzigde prijs willen aanbieden voor een dienst die door de TDRA wordt gereguleerd, daarvoor toestemming krijgen van de TDRA”. Daarbij zal de TDRA, in overeenstemming met het prijscontrolebeleid, “geen prijzen goedkeuren die mededingingsverstoring zijn of kunnen zijn en die de mededinging op korte of lange termijn kunnen beperken, verstoren of verhinderen [of] het welzijn van de consument onnodig kunnen schaden”. De TDRA stelt tot besluit dat “de TDRA streeft naar marktprijzen die concurrerend zijn, met voorwaarden die billijk zijn voor de consument” en daarom “zelden prijsverhogingen goedkeurt, op basis van de veronderstelling dat op een concurrerende markt de prijzen in de loop der tijd niet moeten stijgen maar dalen”⁽¹³²⁾.
- (180) Bovendien is, zoals uiteengezet in punt 7.3.1.2, uit een nadere beoordeling tijdens het diepgaande onderzoek gebleken dat de winstgevendheidsindicatoren van e& in de VAE niet afwijken van die in andere geografische gebieden.

⁽¹²⁶⁾ Toetsing van het handelsbeleid van de VAE, notulen van de vergadering (beschikbaar op: <https://docs.wto.org/dol2fe/Pages/SS/directdoc.aspx?filename=q:/WT/TPR/M423A1.pdf&Open=True>). Het document bevat de vooraf ingediende schriftelijke vragen en aanvullende vragen van WTO-leden en de antwoorden van de VAE (blz. 14).

⁽¹²⁷⁾ Inleidingsbesluit, punt 105.

⁽¹²⁸⁾ Artikel “Dubai ranks as most expensive city for mobile data”, waarin onder meer wordt aangegeven dat “de belangrijkste reden voor de hoge kosten voor mobiele data in Dubai is dat de spelers in de telecomsector staatsbedrijven zijn. Het is dus geen vrije markteconomie zoals in het westen...”. (beschikbaar op: <https://www.agbi.com/tech/2022/08/dubai-ranks-as-most-expensive-city-for-mobile-data/>), het artikel “UAE Telecommunications companies criticised for costly but poor services”, waarin een lid van de federale nationale raad verklaarde dat “de telecommunicatiediensten in de VAE heel duur zijn en dat het grootste deel van de winst van telecommunicatiebedrijven afkomstig is van de markt in de VAE en niet van hun activiteiten in het buitenland”. (beschikbaar op: <https://gulfnews.com/uae/government/uae-telecom-companies-criticised-for-costly-but-poor-services-1.71975763>), het artikel “UAE mobile data costs 20% more than global average”, beschikbaar op: <https://www.edgemiddleeast.com/news/618708-uae-mobile-data-costs-20-more-than-global-average>, en het artikel “Survey ranks UAE broadband packages most expensive in Middle East”, beschikbaar op: <https://www.telecomreview.com/articles/reports-and-coverage/1848-survey-ranks-uae-broadband-packages-most-expensive-in-middle-east>.

⁽¹²⁹⁾ Wereldhandelsorganisatie, Toetsing van het handelsbeleid, verslag van het secretariaat, Verenigde Arabische Emiraten WT/TPR/S/423. Bijlage FS-CO.40.

⁽¹³⁰⁾ Formulier FS-CO, punten 313 en 328.

⁽¹³¹⁾ Antwoord op verzoek om inlichtingen 10 van 3 juli 2024.

⁽¹³²⁾ Antwoord van de TDRA op verzoek om inlichtingen 19 van 29 augustus 2024, vragen 4 tot en met 6.

- (181) Wat betreft de contracten met overheidsinstanties en overheidsbedrijven in de VAE, blijkt uit de in overweging 179 aangehaalde verklaring van de TDRA dat zij bij de goedkeuring van de telecommunicatieprijzen streeft naar concurrerende prijzen, ook dat e& door overheidsinstanties en -bedrijven in de VAE geen prijzen betaald krijgt die boven de marktprijs liggen. De TDRA gaf aan dat met overheidsinstanties en -bedrijven van de VAE contracten worden gesloten “onder voorwaarden die vergelijkbaar zijn met commerciële contracten voor de verlening van dergelijke diensten” ⁽¹³³⁾. Gelet op het bewijsmateriaal waarnaar wordt verwezen in de overwegingen 176 tot en met 180 en de conclusie dat het voorlopige oordeel in het inleidingsbesluit dat prijsregulering e& in het algemeen een voordeel in de zin van artikel 3 van de verordening buitenlandse subsidies kan opleveren door middel van prijzen die boven de marktprijzen liggen, niet wordt bevestigd, geldt dezelfde conclusie daarom voor de prijzen in de contracten van e& met overheidsinstanties en -bedrijven in de VAE.
- (182) Ten slotte heeft geen enkele derde partij op het inleidingsbesluit gereageerd door informatie te verstrekken waaruit zou blijken dat de interventies van de TDRA met betrekking tot het prijsniveau voor telecommunicatiediensten in de VAE kunnen worden geacht te leiden tot subsidiëring van e&.
- (183) Op basis van het beschikbare bewijsmateriaal kan de Commissie derhalve voor de toepassing van dit besluit niet rechtens genoegzaam concluderen dat de gereguleerde prijzen in de VAE en de overheidscontracten van de VAE met e& een voordeel opleveren voor e& in de zin van artikel 3 van de verordening buitenlandse subsidies.
- (184) Nu de Commissie heeft vastgesteld dat haar voorlopige conclusie in het inleidingsbesluit dat de gereguleerde telecommunicatieprijzen en de overheidscontracten in de VAE e& een voordeel opleveren, niet is bevestigd, hoeven de andere voorwaarden voor het bestaan van een buitenlandse subsidie in de zin van artikel 3 van de verordening buitenlandse subsidies niet te worden onderzocht.

7.4.2. Conclusie

- (185) Op basis van de elementen uiteengezet in punt 7.4 stelt de Commissie overeenkomstig artikel 11, lid 4, van de verordening buitenlandse subsidies en na het diepgaande onderzoek vast dat het voorlopige oordeel dat de gereguleerde telecommunicatieprijzen en de overheidscontracten met e& in de VAE een buitenlandse subsidie vormen, zoals uiteengezet in het inleidingsbesluit, niet wordt bevestigd.

7.5. Buitenlandse subsidies aan de EIA

- (186) In het inleidingsbesluit ⁽¹³⁴⁾ heeft de Commissie vastgesteld dat er voldoende aanwijzingen waren dat de EIA buitenlandse subsidies had ontvangen in de zin van artikel 3 van de verordening buitenlandse subsidies die binnen het toepassingsgebied van artikel 19 van de verordening vallen, zodat de inleiding van een diepgaand onderzoek overeenkomstig artikel 10, lid 3, van de verordening gerechtvaardigd was. Deze potentiële buitenlandse subsidies bestaan met name uit de buitenlandse financiële bijdragen die de EIA volgens haar in de drie jaar voorafgaand aan de sluiting van de aandelenkoopovereenkomst heeft ontvangen ⁽¹³⁵⁾.
- (187) Hoewel de Commissie op grond van artikel 13, lid 2, van de verordening buitenlandse subsidies verschillende verzoeken om inlichtingen aan de aanmeldende partij heeft gestuurd met betrekking tot mogelijke buitenlandse subsidies voor de EIA, heeft de aanmeldende partij hierover slechts beperkte informatie verstrekt. De verstrekte informatie wordt beschreven en beoordeeld in de punten 7.5.1 tot en met 7.5.3.
- (188) Meer in het bijzonder was de informatie die in de aanmelding van de aanmeldende partij was opgenomen met betrekking tot de buitenlandse financiële bijdragen die de EIA van 2020 tot en met 2023 had ontvangen, beperkt tot een algemene beschrijving van de aard van de financiële bijdrage (“subsidie”, “lening”, “terugbetaalbaar voorschot” of “doorlopende kredietfaciliteit”), de identiteit van de verstrekende instantie (“ministerie van Financiën van de VAE” of “consortium van banken uit de VAE”) en een geraamd bedrag met een ruime bandbreedte (“100-500 miljoen EUR”, “0,5-1 miljard EUR” of “meer dan 1 miljard EUR”) ⁽¹³⁶⁾. Als zodanig bevatte de

⁽¹³³⁾ Formulier FS-CO, punt 262.

⁽¹³⁴⁾ Inleidingsbesluit, punten 127 tot en met 140.

⁽¹³⁵⁾ Zie formulier FS-CO, tabel 10.

⁽¹³⁶⁾ Formulier FS-CO, tabel 10. De Commissie merkt op dat deze bandbreedten in overeenstemming zijn met die van tabel 1 van bijlage I bij de uitvoeringsverordening.

aanmelding geen informatie over het concrete bedrag, de vergoeding, de duur of de voorwaarden van elke afzonderlijke buitenlandse financiële bijdrage. Daarom heeft de Commissie de aanmeldende partij op 26 juli 2024 overeenkomstig artikel 13, lid 2, van de verordening buitenlandse subsidies een verzoek om inlichtingen (“verzoek om inlichtingen 11”) gestuurd waarin zij eiste dat e& de gevraagde informatie uiterlijk op 31 juli 2024 zou verstrekken. In dit verzoek om inlichtingen 11 werd e& met name verzocht om gedetailleerde informatie te verstrekken over elke door de EIA ontvangen buitenlandse financiële bijdrage die e& in zijn aanmelding had vermeld (vragen 12 en 13) ⁽¹³⁷⁾. Op 31 juli 2024 diende de aanmeldende partij zijn antwoord op verzoek om inlichtingen 11 in. Daarin verstreekte het geen informatie die het nog niet in haar aanmelding had verstrekt over de kenmerken van deze buitenlandse financiële bijdragen, zoals de concrete bedragen, vergoedingen, duur en voorwaarden ⁽¹³⁸⁾.

- (189) Op 2 augustus 2024 heeft de Commissie de aanmeldende partij overeenkomstig artikel 13, lid 2, van de verordening buitenlandse subsidies een verzoek om inlichtingen (“verzoek om inlichtingen 12”) gestuurd waarin zij eiste dat e& de gevraagde informatie uiterlijk op 5 augustus 2024 zou verstrekken. In verzoek om inlichtingen 12 werd e& met name verzocht om de contactgegevens van de bevoegde persoon bij de EIA en de gemachtigde externe vertegenwoordigers van de EIA te verstrekken ⁽¹³⁹⁾. Op 5 augustus 2024 diende de aanmeldende partij haar antwoord op verzoek om inlichtingen 12 in, waarin e& niet de gevraagde informatie betreffende de EIA verstreekte.
- (190) Op 5 augustus 2024 heeft de Commissie de aanmeldende partij overeenkomstig artikel 13, lid 2, van de verordening buitenlandse subsidies nog een verzoek om inlichtingen (“verzoek om inlichtingen 13”) gestuurd waarin zij eiste dat e& de gevraagde informatie uiterlijk op 9 augustus 2024 zou verstrekken. In verzoek om inlichtingen 13 werd met name het verzoek uit verzoek om inlichtingen 11 herhaald om gegevens te verstrekken over de door de EIA ontvangen buitenlandse financiële bijdragen die e& in zijn aanmelding had vermeld (vragen 10 tot en met 12) ⁽¹⁴⁰⁾. Op 9 augustus 2024 heeft de aanmeldende partij verzoek om inlichtingen 13 beantwoord. Hoewel daarin werd aangegeven dat “aangezien e& en de EIA deel uitmaken van dezelfde onderneming, e& toestemming heeft gekregen om niet alleen antwoord te geven op vragen in dit verzoek om inlichtingen betreffende e&, maar ook op die betreffende de EIA” ⁽¹⁴¹⁾, verstreekte daarin e& geen informatie die het nog niet in zijn aanmelding had verstrekt over de kenmerken van de buitenlandse financiële bijdragen aan de EIA, zoals de concrete bedragen, vergoedingen, duur en voorwaarden, met uitzondering van zeer beperkte informatie over het bedrag en de datum van toekenning van de doorlopende kredietfaciliteit die door een consortium van banken uit de VAE werd verstrekt (zie punt 7.5.3) ⁽¹⁴²⁾.
- (191) In de verzoeken om inlichtingen 11, 12 en 13 wees de Commissie de aanmeldende partij erop dat, overeenkomstig artikel 16, lid 1, van de verordening buitenlandse subsidies, “bij gebreke van medewerking”, ook wanneer onvolledige informatie wordt verstrekt in antwoord op de overeenkomstig artikel 13, lid 2, van de verordening toegezonden verzoeken om inlichtingen, “de Commissie een besluit kan nemen op grond van de beschikbare feiten”.
- (192) Aangezien, zoals bevestigd door de aanmeldende partij, e& en de EIA deel uitmaken van dezelfde onderzochte onderneming (zie de overwegingen 2 en 190), en deze onderzochte onderneming overeenkomstig artikel 13 van de verordening buitenlandse subsidies onvolledige informatie heeft verstrekt in de zin van artikel 16, lid 1, punt a), en niet de nodige informatie heeft verstrekt om te bepalen of de ontvangen financiële bijdragen haar een voordeel in de zin van artikel 16, lid 3, hebben opgeleverd, heeft de Commissie de aanmeldende partij op 30 augustus 2024 meegedeeld dat, bij gebreke van de in verzoek om inlichtingen 11 (vragen 12 en 13) en verzoek om inlichtingen 13 (vragen 10 tot en met 12) gevraagde informatie over de door de EIA ontvangen buitenlandse financiële bijdragen of van een geloofwaardige en degelijk onderbouwde verklaring waarom zij die informatie niet per 3 september 2024 kon verstrekken, zij voornemens was zich te baseren op de beschikbare feiten over de relevante door de EIA ontvangen buitenlandse financiële bijdragen in de zin van artikel 16, lid 1, van de verordening en ervan zou uitgaan dat die buitenlandse financiële bijdragen de onderneming waarvan e& en de EIA deel uitmaken, een voordeel hadden opgeleverd in de zin van artikel 16, lid 3, van de verordening buitenlandse subsidies.
- (193) e& heeft op 2 september 2024 bevestigd dat de aanmeldende partij de gevraagde aanvullende informatie niet kon verstrekken, zonder hiervoor een geloofwaardige en goed onderbouwde verklaring te geven. Daarom concludeert de Commissie op basis van de beschikbare gegevens dat de buitenlandse financiële bijdragen die de EIA volgens e& heeft ontvangen, zoals beschreven in de punten 7.5.1 tot en met 7.5.3, buitenlandse subsidies vormen.
- (194) In dit verband worden de mogelijkheden voor de Commissie om haar taken uit te voeren nog verder beperkt door het gebrek aan openbaar beschikbare financiële gegevens over de EIA (zoals jaarverslagen of kredietratings), waarvan zij anders gebruik zou kunnen maken om haar beoordeling uit te voeren.

⁽¹³⁷⁾ Verzoek om inlichtingen 11 van 26 juli 2024, vragen 12 en 13.

⁽¹³⁸⁾ Antwoord op verzoek om inlichtingen 11 van 26 juli 2024, vragen 12 en 13.

⁽¹³⁹⁾ Verzoek om inlichtingen 12 van 2 augustus 2024, vraag 1.

⁽¹⁴⁰⁾ Verzoek om inlichtingen 13 van 5 augustus 2024, vragen 10 tot en met 12.

⁽¹⁴¹⁾ Antwoord op verzoek om inlichtingen 13 van 5 augustus 2024, vraag 17.

⁽¹⁴²⁾ Antwoord op verzoek om inlichtingen 13 van 5 augustus 2024, vragen 10 tot en met 12.

- (195) In het inleidingsbesluit heeft de Commissie ook vastgesteld dat er voldoende aanwijzingen zijn dat de EIA een onbeperkte garantie van de VAE geniet als gevolg van de vrijstelling van de faillissementswet van 2016, zodat de inleiding van een diepgaand onderzoek overeenkomstig artikel 10, lid 3, van de verordening buitenlandse subsidies gerechtvaardigd was.

7.5.1. *De door het ministerie van Financiën van de VAE aan de EIA verstrekte subsidies*

- (196) De aanmeldende partij stelt dat de EIA tussen 2020 en 2023 jaarlijks 100 tot 500 miljoen EUR aan rechtstreekse subsidies van het ministerie van Financiën van de VAE heeft ontvangen voor een totaalbedrag van 300 tot 1 500 miljoen EUR ⁽¹⁴³⁾.
- (197) De Commissie stelt vast dat deze financiering bestaat uit een overdracht van middelen of verplichtingen in de zin van artikel 3, lid 2, punt a), van de verordening buitenlandse subsidies. Aangezien de financiering werd verstrekt door het ministerie van Financiën van de VAE, kan deze bovendien aan de VAE worden toegerekend.
- (198) De toekenning van subsidies aan de EIA door de VAE is een vorm van kosteloze financiering, die de EIA als zodanig een voordeel oplevert, alsook een individuele maatregel die beperkt is tot die onderneming.
- (199) Aangezien de aanmeldende partij niet de informatie heeft verstrekt die de Commissie nodig had om de hoogte en de voorwaarden van deze subsidies te beoordelen en bijgevolg te bepalen of deze financiële bijdragen de EIA een voordeel hebben opgeleverd, is de Commissie bovendien van oordeel dat de EIA overeenkomstig artikel 16, lid 3, van de verordening buitenlandse subsidies (zie overweging 192) kan worden geacht een voordeel te hebben verkregen uit de subsidies die zij tussen 2020 en 2023 van het ministerie van Financiën van de VAE heeft ontvangen.
- (200) Op basis van de in punt 7.5.1 uiteengezette elementen stelt de Commissie derhalve vast dat de subsidies die de EIA tussen 2020 en 2023 van het ministerie van Financiën van de VAE heeft ontvangen als buitenlandse subsidies in de zin van artikel 3 van de verordening buitenlandse subsidies kunnen worden aangemerkt.
- (201) Al deze buitenlandse subsidies zijn toegekend in de drie jaar voorafgaand aan de sluiting van de aandelenkoopovereenkomst.

7.5.2. *De door het ministerie van Financiën van de VAE aan de EIA verstrekte leningen en terugbetaalbare voorschotten*

- (202) De aanmeldende partij heeft verklaard dat de EIA in 2021 en 2022 van het ministerie van Financiën van de VAE leningen en terugbetaalbare voorschotten heeft ontvangen voor een bedrag van meer dan 1 miljard EUR en in 2020 een bedrag tussen 500 miljoen EUR en 1 miljard EUR, voor een totaalbedrag dat tussen 2,5 miljard EUR en ruim 3 miljard EUR ligt ⁽¹⁴⁴⁾.
- (203) De Commissie stelt vast dat deze financiering bestaat uit een overdracht van middelen of verplichtingen in de zin van artikel 3, lid 2, punt a), van de verordening buitenlandse subsidies. Aangezien de financiering werd verstrekt door het ministerie van Financiën van de VAE, kan deze bovendien aan de VAE worden toegerekend.
- (204) Aangezien de aanmeldende partij niet de informatie heeft verstrekt die de Commissie nodig had om de voorwaarden van deze leningen en terugbetaalbare voorschotten te vergelijken met die welke onder normale marktvoorwaarden worden verkregen — met name op basis van de in overweging 13 van de verordening genoemde indicatoren — en bijgevolg te kunnen bepalen of deze financiële bijdragen de EIA een voordeel hebben opgeleverd overeenkomstig artikel 16, lid 3, van de verordening buitenlandse subsidies (zie overweging 192), is de Commissie van oordeel dat de EIA kan worden geacht een voordeel te hebben verkregen uit de leningen en terugbetaalbare voorschotten die haar door het ministerie van Financiën van de VAE zijn toegekend.
- (205) Op basis van de in punt 7.5.2 uiteengezette elementen stelt de Commissie derhalve vast dat de leningen en terugbetaalbare voorschotten die de EIA tussen 2020 en 2023 van het ministerie van Financiën van de VAE heeft ontvangen als buitenlandse subsidies in de zin van artikel 3 van de verordening buitenlandse subsidies kunnen worden aangemerkt.

⁽¹⁴³⁾ Formulier FS-CO, tabel 10.

⁽¹⁴⁴⁾ Formulier FS-CO, tabel 10.

- (206) Al deze buitenlandse subsidies zijn toegekend in de drie jaar voorafgaand aan de sluiting van de aandelenkoopovereenkomst.

7.5.3. *De verbintenissen van de banken uit de VAE in het kader van de doorlopende kredietfaciliteit voor de EIA*

- (207) Aan de EIA werd op [eerste helft van 2022], zoals gewijzigd en verhoogd op [eerste helft van 2023], een doorlopende kredietfaciliteit van [1-5] miljard USD ⁽¹⁴⁵⁾ (ongeveer [1-5] miljard EUR) verleend door een consortium dat deels uit banken uit de VAE bestond.
- (208) Het bankenconsortium bestond uit: [door de VAE gecontroleerde bank 1], [door de VAE gecontroleerde bank 2], [door de VAE gecontroleerde bank 3], [en particuliere kredietverstrekkers] ⁽¹⁴⁶⁾.
- (209) In het inleidingsbesluit verwees de Commissie weliswaar naar de doorlopende kredietfaciliteit, maar analyseerde zij niet of deze als buitenlandse subsidie kon worden aangemerkt. Sommige van de banken die het consortium vormden (te weten [door de VAE gecontroleerde bank 1], [door de VAE gecontroleerde bank 2] en [door de VAE gecontroleerde bank 3]) waren echter ook betrokken bij de termijnlending (zie overweging 49), waarvoor de Commissie heeft vastgesteld dat er aanwijzingen waren dat deze aan de VAE kon worden toegerekend ⁽¹⁴⁷⁾.
- (210) In haar opmerkingen over het inleidingsbesluit betwistte de aanmeldende partij dat de termijnlending toerekenbaar zou zijn aan de VAE. Dit zou "louter zijn gebaseerd" op het feit dat de banken in de VAE onder zeggenschap van de staat staan of op het feit dat de banksector "door de regering van de VAE als "bijzonder strategisch" wordt beschouwd" ⁽¹⁴⁸⁾.
- (211) De aanmeldende partij voerde met name aan dat de benadering in het inleidingsbesluit niet in overeenstemming was met de rechtspraak van het Hof van Justitie op grond van artikel 107 VWEU, aangezien die volgens de aanmeldende partij gebaseerd moet zijn op de toets voorzien in de verordening buitenlandse subsidies. De aanmeldende partij voerde aan dat het Hof van Justitie in het arrest Stardust Marine ⁽¹⁴⁹⁾ heeft opgemerkt dat toerekenbaarheid niet automatisch kan worden aangenomen louter op grond van het feit dat de betrokken entiteit onder staatscontrole staat ⁽¹⁵⁰⁾. Zij concludeerde derhalve dat het inleidingsbesluit niet voldeed aan de door Stardust Marine vastgestelde norm om een maatregel als toerekenbaar aan een staat te beschouwen, aangezien de "kernvraag is "of de overheid op een of andere manier bij de vaststelling van de maatregelen [in dit geval: de termijnlending] was betrokken"" ⁽¹⁵¹⁾. Volgens de aanmeldende partij geldt dezelfde conclusie voor de aan de EIA verleende kredietfaciliteit ⁽¹⁵²⁾.
- (212) De aanmeldende partij heeft ook uitgelegd dat dezelfde conclusie volgt uit de precedënten in het internationale handelsrecht met betrekking tot de betekenis van overheidsinstelling. De aanmeldende partij voerde met name aan dat de Commissie in een zaak betreffende warmgewalste platte producten uit China ⁽¹⁵³⁾ verwees naar de relevante rechtspraak en daarbij opmerkte dat "[o]m vast te stellen dat een staatsonderneming een overheidsinstelling is, moet [...] worden getoetst" of het een entiteit is die "bevoegd is om overheidsfuncties uit te oefenen" ⁽¹⁵⁴⁾. Het feit dat de staat meerderheidsaandeelhouder is, zou op zich niet volstaan om te concluderen dat de entiteit een overheidsinstelling is.
- (213) Om de toerekenbaarheid van de verbintenissen van [door de VAE gecontroleerde bank 1], [door de VAE gecontroleerde bank 2] en [door de VAE gecontroleerde bank 3] aan de VAE te beoordelen, bespreekt de Commissie deze opmerkingen in punt 7.5.3.

⁽¹⁴⁵⁾ Antwoord op verzoek om inlichtingen 13 van 5 augustus 2024, vraag 12.

⁽¹⁴⁶⁾ Antwoord op verzoek om inlichtingen 13 van 5 augustus 2024, vraag 12.

⁽¹⁴⁷⁾ Inleidingsbesluit, punten 31 tot en met 35.

⁽¹⁴⁸⁾ Opmerkingen over het inleidingsbesluit, blz. 1 en 2.

⁽¹⁴⁹⁾ Arrest van het Hof van Justitie van 16 mei 2002, Franse Republiek/Commissie, C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294 ("Stardust Marine").

⁽¹⁵⁰⁾ Opmerkingen over het inleidingsbesluit, blz. 1 en 2 (met verwijzing naar het formulier FS-CO (punt 300)).

⁽¹⁵¹⁾ Ibidem.

⁽¹⁵²⁾ Ibidem, voetnoot 12.

⁽¹⁵³⁾ Warmgewalste platte producten uit China, Definitieve maatregelen, PB L 146 van 9.6.2017, blz. 17, punt 84 (verwijzend naar WT/DS379/AB/R (US — Anti-Dumping and Countervailing Duties on Certain Products from China), verslag van de Beroepsinstantie van 11 maart 2011, DS 379, punt 318), ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_impl/2017/969/oj.

⁽¹⁵⁴⁾ US — Anti-Dumping and Countervailing Duties (China) — WT/DS379/AB/R, punt 317 — AB-2010-3 — Verslag van de Beroepsinstantie van 11 maart 2011.

- (214) In artikel 3 van de verordening buitenlandse subsidies wordt gespecificeerd dat onder een financiële bijdrage van een derde land wordt verstaan een financiële bijdrage van: “b) een buitenlandse overheidsentiteit waarvan het doen en laten aan een derde land kan worden toegerekend, gelet op elementen zoals de kenmerken van de entiteit en de juridische en economische omgeving in de staat waarin de entiteit actief is, waaronder ook de rol van de overheid in de betrokken economie valt”.
- (215) De Commissie moet dus, op basis van de feiten en bewijzen in elke zaak, aantonen dat de handelingen van die buitenlandse overheidsentiteit “aan een derde land kunnen worden toegerekend”, rekening houdend met alle relevante omstandigheden, waaronder de “kenmerken van de entiteit”, de “juridische en economische omgeving” in de betrokken staat, alsook de “rol van de overheid in de betrokken economie”, die tot uiting kan komen in het vermogen van de staat om de beslissingen van de respectieve entiteiten te beïnvloeden.
- (216) Hoewel deze norm kan overeenkomen met die welke krachtens de WTO-regels inzake de toerekenbaarheid aan de “overheid” of een “overheidsinstelling” van toepassing is, zijn de relevante bepalingen anders geformuleerd. De Commissie wijst erop dat overeenkomstig artikel 3 van de verordening buitenlandse subsidies niet alleen financiële bijdragen van “a) een centrale overheid en van overheidsinstanties op alle overige niveaus”, maar ook bijdragen van “b) een buitenlandse overheidsentiteit waarvan het doen en laten aan een derde land kan worden toegerekend, gelet op elementen zoals de kenmerken van de entiteit en de juridische en economische omgeving in de staat waarin de entiteit actief is, waaronder ook de rol van de overheid in de betrokken economie valt” en van “c) een private entiteit waarvan het doen en laten aan een derde land kan worden toegerekend, gelet op alle relevante omstandigheden”, worden geacht door een derde land te zijn verstrekt. Daarentegen wordt in artikel 1, lid 1, punt a), 1), van de overeenkomst inzake subsidies en compenserende maatregelen enkel verwezen naar een financiële bijdrage van een overheid of overheidsinstantie binnen het gebied van een Lid.
- (217) Bovendien merkt de Commissie op dat de Europese Unie, samen met Japan en de Verenigde Staten, in 2020 vraagtekens heeft geplaatst bij de jurisprudentie van de WTO-beroepsinstantie betreffende de definitie van “overheidsinstantie”. In een gezamenlijke verklaring verklaarden de vertegenwoordigers van de Europese Unie, de Verenigde Staten en Japan dat “om te bepalen of een entiteit een overheidsinstantie is, niet hoeft te worden vastgesteld of die entiteit “overheidsgezag bezit, uitoefent of daarmee is bekleed” en dat de “interpretatie van “overheidsinstantie” door de WTO-Beroepsinstantie [...] de doeltreffendheid van de WTO-subsidieregels ondermijnt” ⁽¹⁵⁵⁾.
- (218) Ondanks deze verschillen is de Commissie het niet eens met de aanmeldende partij dat haar beoordeling in het inleidingsbesluit niet de logica volgt die ten grondslag ligt aan het arrest Stardust Marine, op grond waarvan de toerekenbaarheid juist ook kan worden gebaseerd op het feit dat het in de specifieke omstandigheden van de zaak onwaarschijnlijk is dat de staat niet betrokken was bij de betrokken maatregel, zoals in casu het geval is, om de volgende redenen.
- (219) In het kader van het diepgaande onderzoek heeft de Commissie verzoeken om inlichtingen aan de aanmeldende partij en aan [door de VAE gecontroleerde bank 1], [door de VAE gecontroleerde bank 2] en [door de VAE gecontroleerde bank 3] gestuurd om te beoordelen of de handelingen van die banken aan de VAE kunnen worden toegeschreven en in dat verband te onderzoeken of de overheidsinstanties in de VAE op een of andere manier betrokken waren bij de verlening van de doorlopende kredietfaciliteit door de banken, al is het maar omdat uit de feiten blijkt dat het onwaarschijnlijk is dat zij er niet bij betrokken waren ⁽¹⁵⁶⁾. De Commissie heeft daarbij met name de eigendomsstructuur van die ondernemingen in ogenschouw genomen, evenals het feit dat regeringsvertegenwoordigers een zetel hebben in de raad van toezicht en hun rol in die raad, of de besluitvormingsprocessen bij de betreffende entiteit de overheid in staat stellen bijzondere invloed uit te oefenen, de rol van de overheid in de banksector van de VAE, alsook de omvang van de doorlopende kredietfaciliteit. Op basis van de verzamelde elementen — zoals bevestigd door de ontvangen antwoorden — en zoals uiteengezet in de overwegingen 220 tot en met 231, bevestigt de Commissie haar bevindingen in het inleidingsbesluit betreffende de toerekenbaarheid van de verbintenissen van [door de VAE gecontroleerde bank 1], [door de VAE gecontroleerde bank 2] en [door de VAE gecontroleerde bank 3] in het kader van de doorlopende kredietfaciliteit.

⁽¹⁵⁵⁾ Gemeenschappelijke verklaring van de trilaterale bijeenkomst van de ministers van Handel van Japan, de Verenigde Staten en de Europese Unie, 14 januari 2020 (<https://ustr.gov/about-us/policy-offices/press-office/press-releases/2020/january/joint-statement-trilateral-meeting-trade-ministers-japan-united-states-and-european-union>).

⁽¹⁵⁶⁾ Verzoek om inlichtingen 10 van 3 juli 2024.

- (220) Ten eerste blijkt uit de eigendomsstructuur van die banken dat zij onder zeggenschap van de VAE staan, aangezien alle drie de banken voor het grootste deel in handen zijn van overheidsinstanties van de VAE (waaronder, in het geval van [door de staat gecontroleerde bank 3], [...]). Met name is gebleken dat:
- [50-100] % van [door de VAE gecontroleerde bank 1] eigendom is van [...], een staatsonderneming van de VAE (...), terwijl nog eens [0-50] % van de aandelen van [door de VAE gecontroleerde bank 1] in handen is van andere overheidsentiteiten ⁽¹⁵⁷⁾;
 - [Door de VAE gecontroleerde bank 2] is indirect [voor 50-100 %] in handen van [...], aangezien [0-50] % in handen is van [...], een staatsonderneming van de VAE (...) ⁽¹⁵⁸⁾, en [0-50] % in handen van [...], [een dochteronderneming] van de staatsonderneming van de VAE, [...] ⁽¹⁵⁹⁾.
 - [Door de VAE gecontroleerde bank 3] is een staatsbank van de VAE (...), aangezien [0-50] % van zijn aandelenkapitaal in handen is van [...] en [0-50] % in handen van [...].
- (221) Ten tweede zijn de meeste en/of de belangrijkste leden van de raad van bestuur van elke bank personen die een prominent openbaar ambt bekleden in de VAE.
- De raad van bestuur van [door de VAE gecontroleerde bank 1] bestaat uit [...] leden, waarvan de meest prominente leden banden met de staat hebben ⁽¹⁶⁰⁾.
 - De raad van bestuur van [door de VAE gecontroleerde bank 2] bestaat uit [...] leden, waarvan de meerderheid banden heeft met de staat, waaronder hoge ambtenaren (zoals [...]) ⁽¹⁶¹⁾.
 - De raad van bestuur van [door de VAE gecontroleerde bank 3] bestaat uit [...] leden; de meerderheid heeft directe of indirecte banden met de overheid of bekleedt openbare ambten (waaronder hoge ambtenaren, zoals [...]). De Commissie merkt voorts op dat twee van de leden van de raad van bestuur functies bekleden bij [...] ⁽¹⁶²⁾.
- (222) Meer specifiek bekleden alle drie de voorzitters van die banken een prominent openbaar ambt, en de andere bestuursleden van alle banken hebben banden met de regerende families van de VAE of werken voor overheidsinstanties van de VAE of door de VAE gecontroleerde ondernemingen.
- (223) De Commissie merkt derhalve op dat voor de meerderheid van de leden van de raden van bestuur van deze banken geldt dat hun belangen met die van de staat verstrengeld zijn. Tot deze leden behoren, zoals besproken, [...] (en ook een lid van de raad van bestuur van de EIA); [...] en [...] (die tevens [...] is en deel uitmaakt van de raad van bestuur van de EIA). Te verwachten valt dat besluiten of handelingen van die personen zullen stroken met het staatsbelang of niet in strijd zullen zijn met ministeriële besluiten of het overheidsbeleid.

⁽¹⁵⁷⁾ De [...] bezit [50-100] % van [...] en dus is [...] de uiteindelijke partij die de zeggenschap uitoefent (zie [...]). De Commissie merkt op dat [...] als meerderheidsaandeelhouder een bepaald aantal leden van de raad van bestuur kan benoemen dat in verhouding staat tot zijn deelneming. Bovendien beogen de bepalingen van de statuten van [door de VAE gecontroleerde bank 1] om [...] meer invloed op de samenstelling van de raad van bestuur te geven dan gerechtvaardigd zou zijn op basis van zijn aandeelhoudersbelang in [door de VAE gecontroleerde bank 1]. Voor zover [...] (handelend via zijn dochteronderneming) ervoor kiest niet al zijn stemmen te gebruiken om zijn kandidaten benoemd te krijgen, kan het die stemmen gebruiken voor de verkiezing van andere kandidaten van de raad van bestuur. [...] heeft absolute keuzevrijheid bij de selectie van de voorgedragen kandidaten. Bovendien kan het zijn vertegenwoordigers in de raad van bestuur te allen tijde vervangen zonder deze kwestie aan de algemene vergadering te hoeven voorleggen (artikel [...] van de statuten van [door de VAE gecontroleerde bank 1] van [datum], beschikbaar op: [...]).

⁽¹⁵⁸⁾ [...].

⁽¹⁵⁹⁾ [...].

⁽¹⁶⁰⁾ De voorzitter van [door de VAE gecontroleerde bank 1], [...], was ook lid van [...]. Andere leden van de raad van bestuur zijn [...], een lid van [...], en [...], een [...] bij het [staatsinvesteringsfonds van de VAE]. Daarnaast zetelt de CEO van [door de VAE gecontroleerde bank 1] in [...].

⁽¹⁶¹⁾ Overeenkomstig de statuten [beschrijving van de bepalingen met betrekking tot het bestuur van door de VAE gecontroleerde bank 2]. In antwoord op verzoek om inlichtingen 10 van 3 juli 2024 heeft de aanmeldende partij informatie verstrekt over de samenstelling van de raad van bestuur, waarin de volgende leden zitting hebben: [beschrijving van de leden van de raad van bestuur]. De raad van bestuur [beschrijving van de bevoegdheden van de raad van bestuur van door de VAE gecontroleerde bank 2]. (Artikel [...]).

⁽¹⁶²⁾ Het gaat onder meer om [beschrijving van de leden van de raad van bestuur] (antwoord op verzoek om inlichtingen 10 van 3 juli 2024).

- (224) Dit geldt des te meer daar tot de leden van de raad van bestuur van [door de VAE gecontroleerde bank 2] ook [...] behoort ⁽¹⁶³⁾. Daarnaast is hij [...], zodat hij in zijn handelen wordt beperkt door de bepalingen van de [EIA-richtsnoeren]. In antwoord op het verzoek van de Commissie om nadere informatie over de doorlopende kredietfaciliteit te verstrekken, wees de aanmeldende partij onder meer op het feit dat volgens artikel 13 van de wet waarbij de autoriteit werd opgericht “alle toegewezen middelen en activa die door de EIA moeten worden onderhouden, beheerd of geïnvesteerd, beschouwd worden als overheidsmiddelen die eigendom zijn van de VAE”. In hetzelfde antwoord werd opgemerkt dat de doorlopende kredietfaciliteit beschikbaar is gesteld “met het oog op [de lening]”. De EIA is echter onderworpen aan beperkingen met betrekking tot overheidsschulden en de toewijzing van infrastructuurprojecten, welke haar vermogen om namens de federale overheid schulden of verplichtingen aan te gaan, kunnen beperken ⁽¹⁶⁴⁾. In dit verband lijkt het onwaarschijnlijk dat bij de goedkeuring van de doorlopende kredietfaciliteit geen rekening is gehouden met de doelstellingen van de EIA.
- (225) Bovendien is de [toezichthoudende instantie in de VAE] betrokken bij de goedkeuring van bestuurders in het geval van [door de VAE gecontroleerde bank 2] en [door de VAE gecontroleerde bank 3].
- (226) Ten derde blijkt uit een evaluatie van de besluitvormingsprocessen van deze banken, met name met betrekking tot de benoeming van directieleden of de vaststelling van de begroting, dat de voorzitters in geval van staking van stemmen een beslissende stem hebben en dus ook een beslissende invloed hebben bij besluiten over deze onderwerpen ⁽¹⁶⁵⁾. Bijgevolg hebben leden van de raad van bestuur die banden hebben met overheidsinstanties in de VAE, de mogelijkheid om invloed uit te oefenen op die besluitvormingsprocessen.
- (227) Ten vierde hebben personen op directieniveau van de betrokken banken ook banden met overheidsinstanties van de VAE of de regerende families ⁽¹⁶⁶⁾.
- (228) Ten vijfde, wat de omvang van de doorlopende kredietfaciliteit betreft, bedraagt deze [1-5] miljard USD. Hoewel de aanmeldende partij niet in staat was gedetailleerde informatie te verstrekken over het concrete bedrag van die faciliteit en de exacte bijdrage van elke bank, is het onwaarschijnlijk dat de deelneming van de door de VAE gecontroleerde banken, die drie van de zes deelnemende banken uitmaken, verwaarloosbaar is.
- (229) Tot slot moet rekening worden gehouden met de vaststelling in het inleidingsbesluit, die door de aanmeldende partij niet wordt betwist, dat de banksector van strategisch belang wordt geacht voor de VAE. Bij de recente wetswijziging inzake buitenlandse eigendom bleef de banksector dan ook een van de sectoren waarin de VAE een meerderheidsbelang wensen te behouden.
- (230) Met betrekking tot de [particuliere kredietverstrekkers] heeft de Commissie voor de toepassing van dit besluit geen bewijs gevonden van enige betrokkenheid van derde landen bij die entiteiten.
- (231) Op basis van het in punt 7.5.3 gepresenteerde bewijsmateriaal concludeert de Commissie dat het op zijn minst onwaarschijnlijk is dat de overheidsinstanties van de VAE niet betrokken waren bij de verstrekking van de doorlopende kredietfaciliteit door de drie door de VAE gecontroleerde banken (inclusief hun respectieve verbintenissen). Daarom is de Commissie van oordeel dat de doorlopende kredietfaciliteit, voor wat betreft de verbintenissen van de drie door de VAE gecontroleerde kredietverstrekkende banken ([door de VAE gecontroleerde bank 1], [door de VAE gecontroleerde bank 2] en [door de VAE gecontroleerde bank 3]), werd verstrekt door een derde land in de zin van artikel 3 van de verordening buitenlandse subsidies.
- (232) De aanmeldende partij stelt dat de doorlopende kredietfaciliteit tegen marktvoorwaarden is verstrekt ⁽¹⁶⁷⁾. Ondanks verschillende verzoeken om inlichtingen die de Commissie op grond van artikel 13, lid 2, van de verordening buitenlandse subsidies heeft gedaan, heeft de aanmeldende partij geen nadere gegevens verstrekt over de voorwaarden van de doorlopende kredietfaciliteit, naast de openbaar beschikbare informatie (zie de overwegingen 187 tot en met 191). Met name heeft de aanmeldende partij geen gegevens verstrekt over het bedrag dat door elke deelnemende bank is verstrekt, noch informatie over de vergoeding voor (elk deel van) de faciliteit.

⁽¹⁶³⁾ Zie bijlage FS-CO.101, [beschrijving van relevante wettelijke bepalingen].

⁽¹⁶⁴⁾ Antwoord op verzoek om inlichtingen 11 van 26 juli 2024.

⁽¹⁶⁵⁾ De aanmeldende partij geeft aan dat er wat [door de VAE gecontroleerde bank 4] betreft geen openbare informatie beschikbaar is over het besluitvormingsproces betreffende de jaarlijkse begroting van [door de VAE gecontroleerde bank 4] (antwoord op verzoek om inlichtingen 10 van 3 juli 2024).

⁽¹⁶⁶⁾ Meer specifiek zetelt de CEO van [door de VAE gecontroleerde bank 1] in de raad van bestuur van [...]. Verschillende directieleden van [door de VAE gecontroleerde bank 2] hebben banden met overheidsinstanties van de VAE. Verschillende directieleden van [door de VAE gecontroleerde bank 3] zijn ook werkzaam bij andere door de VAE gecontroleerde ondernemingen en de CEO is lid van de raad van bestuur van [...].

⁽¹⁶⁷⁾ Antwoord op verzoek om inlichtingen 13 van 5 augustus 2024, punt 32.

- (233) Overwegende dat de aanmeldende partij niet de nodige informatie heeft verstrekt om de Commissie in staat te stellen te bevestigen of de bijdragen van [door de VAE gecontroleerde bank 1], [door de VAE gecontroleerde bank 2] en [door de VAE gecontroleerde bank 3], zijnde de door de VAE gecontroleerde banken, vergelijkbaar waren met de investeringen van [particuliere kredietverstrekkers], dan wel of de voorwaarden van de doorlopende kredietfaciliteit overeenstemden met de normale marktvoorwaarden, en bijgevolg om te bepalen of deze financiële bijdragen de EIA een voordeel opleverden, concludeert de Commissie overeenkomstig artikel 16, lid 3, van de verordening buitenlandse subsidies (zie overweging 192) dat de financiële bijdragen die door de door de VAE gecontroleerde banken in de vorm van hun verbintenissen in het kader van de doorlopende kredietfaciliteit aan de EIA zijn verstrekt, kunnen worden geacht de EIA een voordeel te verschaffen in de zin van artikel 3, lid 1, van de verordening buitenlandse investeringen.
- (234) Op basis van de in punt 7.5.3 uiteengezette elementen stelt de Commissie derhalve vast dat, wat betreft de verbintenissen van de drie door de VAE gecontroleerde kredietbanken ([door de VAE gecontroleerde bank 1], [door de VAE gecontroleerde bank 2], [door de VAE gecontroleerde bank 3]), de aan de EIA verleende doorlopende kredietfaciliteit kan worden aangemerkt als een buitenlandse subsidie in de zin van artikel 3 van de verordening buitenlandse subsidies.
- (235) Deze buitenlandse subsidie werd toegekend tussen begin 2022 en 1 augustus 2023, dus in de drie jaar voorafgaand aan de sluiting van de aandelenkoopovereenkomst, en valt derhalve binnen de temporele werkingssfeer van artikel 19 van de verordening buitenlandse subsidies.

7.5.4. De door de VAE aan de EIA verstrekte onbeperkte garantie

7.5.4.1. Bestaan van een onbeperkte garantie

- (236) Naar analogie met de redenering in punt 7.2 en om de in punt 7.5.4.1 uiteengezette redenen is de Commissie van oordeel dat de EIA een onbeperkte garantie van de VAE geniet als gevolg van de vrijstelling van de faillissementswet van 2016.
- (237) De EIA werd opgericht bij federale wet nr. 4 van 2007 ⁽¹⁶⁸⁾ tot oprichting van de Emirates Investment Authority als een autoriteit die in handen is van de regering. Zij is aangewezen als de instantie die exclusief belast is met de “investering en herinvestering” van de middelen en activa die haar door de regering zijn toegewezen ⁽¹⁶⁹⁾. Uitdrukkelijk is bepaald dat “[a]lle toegewezen middelen en activa die door de Autoriteit [de EIA] moeten worden onderhouden, beheerd of geïnvesteerd, beschouwd worden als overheidsmiddelen die eigendom zijn van de VAE” en dat de EIA wordt vrijgesteld van vergoedingen, heffingen of belastingen ⁽¹⁷⁰⁾. Volgens artikel 27 van de wet waarbij de autoriteit werd opgericht (zoals gewijzigd in 2009) ⁽¹⁷¹⁾ wordt “[d]e Autoriteit [...] niet ontbonden of geliquideerd, tenzij bij wet wordt gespecificeerd op welke wijze de investeringsfondsen en de activa die in het bezit zijn van of eigendom zijn van de Autoriteit, zullen worden afgewikkeld”. De specifieke details van de insolventieprocedure voor de EIA in geval van insolventie of financiële moeilijkheden moeten derhalve worden geregeld bij een afzonderlijke wet die voorziet in de vervreemding van haar activa en middelen. De aanmeldende partij bevestigt dat deze wet er momenteel nog niet is ⁽¹⁷²⁾.
- (238) Het feit dat de EIA niet onderworpen is aan een gewone faillissementsprocedure of zelfs niet geliquideerd wordt tenzij dit in een specifieke wet is bepaald, wijst erop dat de kans op een faillissement van de EIA zeer klein is en dat de VAE waarschijnlijk zullen instaan voor de schulden van de EIA.
- (239) Er kan ook rekening worden gehouden met de expliciete kwalificatie van EIA-middelen als overheidsmiddelen en met de ruime financiële mogelijkheden die zij heeft gekregen om haar doelstellingen te verwezenlijken. Deze omstandigheden onderstrepen het feit dat de EIA niet moet worden beschouwd als een gewoon commercieel bedrijf, maar volgens de aanmeldende partij eerder als een “tak van de overheid van de VAE” ⁽¹⁷³⁾, waarbij de regering in geval van insolventie extra liquiditeit kan verschaffen aan de EIA om de vorderingen van schuldeisers te voldoen. Die steun kan in verschillende vormen (aandelenkapitaal, leningen, subsidies of andere vormen) worden verleend om de EIA in staat te stellen haar schulden terug te betalen. Op zijn beurt zal deze steun er in de praktijk voor zorgen dat schuldeisers een grotere kans hebben dat hun vorderingen zullen worden voldaan dan wanneer de EIA een gewone onderneming in de VAE was geweest die onder het gewone faillissementsrecht valt.

⁽¹⁶⁸⁾ Bijlage FS-CO.31, gewijzigd bij federale wet nr. 13 van 2009 (bijlage FS-CO.32) en federaal wetsbesluit nr. 11 van 2018 (bijlage FS-CO.33).

⁽¹⁶⁹⁾ Meer specifiek “is de Autoriteit het enige orgaan dat belast is met de investering en herinvestering van de middelen die voor investeringen worden bestemd”, zijnde de totale overheidsmiddelen die aan die autoriteit worden toevertrouwd en door haar worden beheerd om deze en de eventuele opbrengsten daarvan te investeren.

⁽¹⁷⁰⁾ Artikel 13 van het wetsbesluit van de VAE van 2007, ingediend als bijlage FS.CO.31.

⁽¹⁷¹⁾ Bijlage FS.CO.32.

⁽¹⁷²⁾ Antwoord op verzoek om inlichtingen 11 van 26 juli 2024, vraag 17.

⁽¹⁷³⁾ Antwoord op verzoek om inlichtingen 13 van 5 augustus 2024, vragen 10 tot en met 14.

- (240) De Commissie is derhalve van mening dat in de onderhavige omstandigheden het feit dat de faillissementswet van 2016 niet van toepassing is op de EIA neerkomt op een garantie ten gunste van de EIA. Aangezien deze garantie qua omvang en duur geen beperkingen kent, is de Commissie van oordeel dat zij een onbeperkte staatsgarantie vormt (de “onbeperkte garantie voor de EIA”).

7.5.4.2. Geen bijkomend verstorend effect

- (241) In het kader van de toetsing van de transactie is de Commissie van oordeel dat de eventuele verstorende effecten van de onbeperkte garantie voor de EIA identiek zijn aan die van de onbeperkte garantie voor e&. Deze verstorende effecten zijn het gevolg van de onbeperkte financiële steun die geacht wordt te worden verleend door de regering van de VAE, zowel aan de EIA als rechtstreeks aan e&.
- (242) In dat verband is het, nu de Commissie reeds het bestaan van een onbeperkte garantie van de regering van de VAE voor e& heeft vastgesteld, in het kader van de toetsing van de transactie onwaarschijnlijk dat de onbeperkte garantie voor de EIA de interne markt nog verder zal verstoren dan de onbeperkte garantie voor e&.
- (243) De Commissie merkt ook op dat de door de aanmeldende partij aangeboden verbintenissen ook de verstorende effecten van de onbeperkte garantie voor de EIA kunnen verhelpen, voor zover die verbintenissen voorkomen dat de EIA activiteiten van de gecombineerde entiteit op de interne markt financiert, en beperkingen stellen aan de mogelijkheden van e& om financiering te verstrekken voor activiteiten van de gecombineerde entiteit op de interne markt, zodat op deze manier geen verstorende buitenlandse subsidies naar de interne markt worden gekanaliseerd ⁽¹⁷⁴⁾.
- (244) In die zin hoeft de Commissie niet te concluderen of de onbeperkte garantie voor de EIA een buitenlandse subsidie voor de transactie vormt in de zin van artikel 19 van de verordening buitenlandse subsidies.

7.5.5. Bestaan van buitenlandse subsidies aan de EIA bij de transactie

- (245) In haar opmerkingen over het inleidingsbesluit voert de aanmeldende partij aan dat de Commissie geen enkele aanwijzing heeft verstrekt waaruit blijkt dat de gecombineerde entiteit na de transactie toegang zou hebben tot de buitenlandse subsidies die aan de EIA zouden zijn toegekend ⁽¹⁷⁵⁾.
- (246) De aanmeldende partij voert voorts aan dat er, ten eerste, in de drie jaar voorafgaand aan de datum van de aandelenkoopovereenkomst geen sprake was van financiële stromen of commerciële transacties tussen de EIA en e& (met uitzondering van dividenduitkeringen door e&, en mogelijk gewone zakelijke overeenkomsten betreffende de verlening van telecommunicatiediensten door e& in de bedrijfsgebouwen van EIA) ⁽¹⁷⁶⁾, en ten tweede dat “de EIA zich moet houden aan de investeringsstrategieën en het investeringsbeleid die worden voorgesteld door het bureau voor het beheer van de overheidsschuld van de VAE en goedgekeurd door het federaal kabinet van de VAE, waardoor haar beslissingsvrijheid en flexibiliteit bij de toewijzing van middelen kan worden beperkt” ⁽¹⁷⁷⁾.
- (247) In de punten 7.5.1 tot en met 7.5.3 heeft de Commissie vastgesteld dat er sprake is van buitenlandse subsidies voor de EIA, bestaande uit de subsidies, leningen en terugbetaalbare voorschotten van het ministerie van Financiën van de VAE aan de EIA, en de verbintenissen van de door de VAE gecontroleerde banken in het kader van de doorlopende kredietfaciliteit voor de EIA.
- (248) In dit verband, en gezien het feit dat er geen recente financiële transacties zijn geweest tussen e& en de EIA, zoals aangegeven door de aanmeldende partij, is de Commissie van mening dat die buitenlandse subsidies de concurrentiepositie van e& bij het overnameproces waarschijnlijk niet hebben verbeterd.

⁽¹⁷⁴⁾ Zie punt 10.

⁽¹⁷⁵⁾ Opmerkingen over het inleidingsbesluit, blz. 6.

⁽¹⁷⁶⁾ Antwoord op verzoek om inlichtingen 11 van 26 juli 2024, punt 83.

⁽¹⁷⁷⁾ Antwoord op verzoek om inlichtingen 11 van 26 juli 2024, punt 87.

- (249) De Commissie is echter van mening dat die buitenlandse subsidies de concurrentiepositie van de gecombineerde entiteit na de transactie waarschijnlijk wel zullen verbeteren. De gecombineerde entiteit zou met name de EIA om financiering kunnen verzoeken; hierbij kan het bestaan van de buitenlandse subsidies van invloed zijn. In dit verband erkent de aanmeldende partij dat, hoewel er geen recente financiële transacties tussen de EIA en e& hebben plaatsgevonden, “de EIA ook leningen kan voorschieten aan ondernemingen waarvan zij eigenaar of aandeelhouder is, wat impliceert dat zij financiering kan verstrekken aan e&” ⁽¹⁷⁸⁾.
- (250) De aanmeldende partij erkent ook dat er, afgezien van de beperkingen in verband met het overheidsbeleid en de overheidsstrategieën waaraan de EIA is onderworpen, zoals beschreven in overweging 246, geen wetgeving van de VAE bestaat die voorziet in specifieke richtsnoeren of restricties met betrekking tot de financieringsvoorwaarden of leningen die door de EIA aan haar dochterondernemingen worden geboden, en dat er derhalve geen specifieke beperking bestaat die de EIA belet om gesubsidieerde financiering (financiering afkomstig van buitenlandse subsidies) aan de gecombineerde entiteit te verstrekken ⁽¹⁷⁹⁾.
- (251) Als zodanig, en zoals ook nader is vastgesteld in punt 8.2.3, is de Commissie van oordeel dat de in de punten 7.5.1 tot en met 7.5.3 genoemde buitenlandse subsidies aan de EIA, de controlerende moedermaatschappij van e&, buitenlandse subsidies bij de transactie vormen in de zin van artikel 19 van de verordening buitenlandse subsidies, aangezien zij de concurrentiepositie van de gecombineerde entiteit na de transactie kunnen verbeteren.

7.5.6. Conclusie

- (252) Op basis van de in punt 7.5 uiteengezette elementen is de Commissie van oordeel dat de subsidies, leningen en terugbetaalbare voorschotten die door het ministerie van Financiën van de VAE aan de EIA zijn verstrekt, alsook de verbintenissen van de door de VAE gecontroleerde banken in het kader van de doorlopende kredietfaciliteit voor de EIA, elk kunnen worden aangemerkt als een buitenlandse subsidie bij de transactie, die is toegekend in de drie jaar voorafgaand aan de sluiting van de aandelenkoopovereenkomst, in de zin van de artikelen 3 en 19 van de verordening buitenlandse subsidies.

7.6. Conclusie over het bestaan van buitenlandse subsidies bij de transactie

- (253) Op basis van de in punt 7 uiteengezette elementen is de Commissie van oordeel dat aan e& en haar controlerende moedermaatschappij, de EIA, in de drie jaar voorafgaand aan de sluiting van de aandelenkoopovereenkomst door de VAE buitenlandse subsidies bij de transactie zijn toegekend in de zin van de artikelen 3 en 19 van de verordening buitenlandse subsidies. Deze buitenlandse subsidies bestaan uit de onbeperkte garantie voor e& en de subsidies, leningen en terugbetaalbare voorschotten die door het ministerie van Financiën van de VAE aan de EIA zijn verstrekt, alsook uit de verbintenissen van de door de VAE gecontroleerde banken in het kader van de doorlopende kredietfaciliteit voor de EIA.

8. VERSTORING VAN DE INTERNE MARKT

- (254) In het inleidingsbesluit ⁽¹⁸⁰⁾ heeft de Commissie voldoende aanwijzingen gevonden dat de voorlopig vastgestelde buitenlandse subsidies de interne markt kunnen verstoren om de inleiding van een diepgaand onderzoek te rechtvaardigen.
- (255) in artikel 4, lid 1, van de verordening buitenlandse subsidies is bepaald dat een buitenlandse subsidie verstorend is “indien een buitenlandse subsidie de concurrentiepositie van een onderneming in de interne markt kan verbeteren, en die buitenlandse subsidie daardoor de concurrentie in de interne markt daadwerkelijk of potentieel ongunstig beïnvloedt”.
- (256) Bij de beoordeling van de vraag of een buitenlandse subsidie “de concurrentiepositie van een onderneming op de interne markt kan verbeteren”, moet worden vastgesteld of er een verband is tussen de buitenlandse subsidie en activiteiten van de onderneming op de interne markt die openstaan voor mededinging.
- (257) De buitenlandse subsidie moet vervolgens, door de concurrentiepositie van een onderneming op de interne markt te verbeteren, “de mededinging in de interne markt daadwerkelijk of potentieel negatief [beïnvloeden]”.
- (258) In dat verband ziet artikel 4 van de verordening buitenlandse subsidies niet alleen op verstoringen die met zekerheid zijn vastgesteld, maar ook op mogelijke verstoringen die zich als gevolg van de buitenlandse subsidies kunnen voordoen.

⁽¹⁷⁸⁾ Antwoord op verzoek om inlichtingen 11 van 26 juli 2024, punt 86.

⁽¹⁷⁹⁾ Antwoord op verzoek om inlichtingen 13 van 5 augustus 2024, punt 24.

⁽¹⁸⁰⁾ Inleidingsbesluit, punt 185.

- (259) De beoordeling van de gevolgen voor de mededinging kan betrekking hebben op alle activiteiten waarmee de begunstigde zich bezighoudt of waarschijnlijk zal bezighouden op de interne markt, of het nu gaat om investeringen (bijvoorbeeld overnames van andere ondernemingen of activa) of de levering of aankoop van goederen of diensten, zolang de mededinging met betrekking tot die activiteit op de interne markt negatief wordt of kan worden beïnvloed door de buitenlandse subsidie.
- (260) In dat verband beoogt de verordening buitenlandse subsidies “om door buitenlandse subsidies op de interne markt veroorzaakte verstoringen effectief aan te pakken, zodat een gelijk speelveld wordt gewaarborgd”⁽¹⁸¹⁾. Het begrip “gelijk speelveld” verwijst naar de voorwaarden waaronder ondernemingen op basis van kwaliteit met elkaar concurreren op de interne markt. Het gelijke speelveld wordt niet geëerbiedigd wanneer de kansen om op de markt te slagen ongunstig worden beïnvloed, bijvoorbeeld door steun van een derde land ten gunste van een of meer marktspelers.
- (261) Verstoringen worden vastgesteld door middel van een algehele beoordeling op basis van indicatoren, waaronder: de aard en het bedrag van de buitenlandse subsidie; de situatie van de onderneming, met inbegrip van de omvang ervan en de betrokken markten of sectoren; het niveau en de ontwikkeling van de economische activiteiten van de onderneming in de interne markt; en het doel van en de voorwaarden verbonden aan de buitenlandse subsidie, alsook het gebruik ervan in de interne markt⁽¹⁸²⁾.
- (262) Elke indicator afzonderlijk is niet noodzakelijk doorslaggevend en de indicatoren zijn niet cumulatief, wat niet alleen betekent dat per geval andere relevante indicatoren in aanmerking kunnen worden genomen, maar ook dat niet alle voorbeelden van relevante indicatoren die in artikel 4, lid 1, van de verordening buitenlandse subsidies worden gegeven in aanmerking hoeven te worden genomen of vastgesteld om aan te tonen dat een buitenlandse subsidie de interne markt in een bepaald geval verstoort. In overweging 19 van de verordening buitenlandse subsidies wordt in dit verband het volgende gesteld: “Wanneer de Commissie aan de hand van deze indicatoren bepaalt of er sprake is van een verstoring op de interne markt kan zij verschillende elementen laten meewegen, zoals de omvang van de buitenlandse subsidie in absolute termen of ten opzichte van de omvang van de markt of ten opzichte van de waarde van de investering. Zo zal een concentratie waarbij een buitenlandse subsidie een substantieel deel van de aankoop prijs van de doelonderneming dekt, waarschijnlijk verstorend zijn. [...] Voorts moet worden gekeken naar de kenmerken van de markt, en met name de mededingingsvoorwaarden op de markt, zoals toegangsdrempels. [...]”⁽¹⁸³⁾
- (263) Overeenkomstig artikel 19 van de verordening buitenlandse subsidies blijft de beoordeling door de Commissie van de vraag “of een buitenlandse subsidie bij een concentratie de interne markt verstoort [...] beperkt tot de betrokken concentratie”.
- (264) Bij aangemelde concentraties beoordeelt de Commissie derhalve of buitenlandse subsidies de interne markt verstoren voor wat betreft de economische activiteiten die door de concentratie worden beïnvloed, waarbij mede gekeken wordt naar i) de context van het overnameproces rond de doelonderneming; en ii) de activiteiten van de gecombineerde entiteit op de interne markt na de transactie.
- (265) De Commissie benadrukt dat haar beoordeling van het bestaan van verstorende buitenlandse subsidies bij een concentratie in de zin van artikel 19 van de verordening buitenlandse subsidies prospectief is — met name met betrekking tot verstoringen van de activiteiten van de gecombineerde entiteit na de transactie — waarmee rekening moet worden gehouden bij de bewijsvereisten voor de relevante verstoring van de interne markt.
- (266) Om de hieronder uiteengezette redenen is de Commissie van oordeel dat de buitenlandse subsidies bij de transactie die in afdeling 7 zijn vastgesteld — de onbeperkte garantie voor e& en de subsidies, leningen, terugbetaalbare voorschotten en de doorlopende kredietfaciliteit voor de EIA — de interne markt niet verstoren voor wat het overnameproces betreft (punt 8.1). De Commissie stelt echter vast dat deze vastgestelde buitenlandse subsidies wel de interne markt verstoren voor wat betreft de activiteiten van de gecombineerde entiteit na de transactie in de zin van de artikelen 4 en 5 van de verordening buitenlandse subsidies (punt 8.2).

⁽¹⁸¹⁾ Verordening buitenlandse subsidies, overweging 6.

⁽¹⁸²⁾ Artikel 4, lid 1, punten a) tot en met e), van de verordening buitenlandse subsidies.

⁽¹⁸³⁾ Zie ook de verordening buitenlandse subsidies, overwegingen 34 en 35.

8.1. Verstoring van het overnameproces

8.1.1. Buitenlandse subsidies “die de interne markt zeer waarschijnlijk zullen verstoren” en “die rechtstreeks een concentratie vergemakkelijken”

- (267) In het inleidingsbesluit ⁽¹⁸⁴⁾ was de Commissie van oordeel dat sommige van de voorlopig vastgestelde buitenlandse subsidies konden worden aangemerkt als subsidies “die de interne markt zeer waarschijnlijk zullen verstoren” in de zin van artikel 5 van de verordening buitenlandse subsidies. Meer specifiek met betrekking tot het overnameproces stelde de Commissie vast dat de onbeperkte garantie voor e& (die zelf onder artikel 5, lid 1, punt b), van de verordening viel), alsook de termijnlending mogelijk onder de categorie subsidies “die rechtstreeks een concentratie vergemakkelijken” vielen in de zin van artikel 5, lid 1, punt d), van de verordening ⁽¹⁸⁵⁾.
- (268) De Commissie heeft in dit besluit vastgesteld dat de termijnlending geen buitenlandse subsidie vormt (zie punt 7.1).
- (269) De Commissie heeft in dit besluit echter vastgesteld dat de onbeperkte garantie voor e& wel een buitenlandse subsidie vormt (zie punt 7.2). Die onbeperkte garantie voor e& kan leiden tot een verbetering van de financieringsvoorwaarden voor de overname van de doelonderneming door e&, en met name die voor de termijnlending die volgens de aanmeldende partij zal worden gebruikt om de transactie te financieren ⁽¹⁸⁶⁾. De onbeperkte garantie voor e& zou dus een buitenlandse subsidie kunnen vormen die “rechtstreeks een concentratie vergemakkelijkt” in de zin van artikel 5, lid 1, punt d), van de verordening buitenlandse subsidies.
- (270) In dit verband herinnert de Commissie eraan dat de aanmeldende partij desalniettemin op grond van artikel 5, lid 2, van de verordening buitenlandse subsidies nog altijd relevante informatie kan verstrekken om te bepalen of een buitenlandse subsidie die onder artikel 5, lid 1, van de verordening valt de interne markt al of niet verstoort, gelet op de specifieke omstandigheden van de onderhavige zaak.
- (271) In dat verband is de Commissie, zoals beoordeeld in punt 8.1.3, van oordeel dat de vastgestelde buitenlandse subsidies, ongeacht of zij kunnen worden geacht onder artikel 5, lid 1, punt d), van de verordening te vallen, niet hebben geleid tot een verstoring van het overnameproces. Daarom is het voor de toepassing van dit besluit niet nodig om een definitief standpunt in te nemen over de vraag of een van de vastgestelde buitenlandse subsidies onder de categorie van buitenlandse subsidies valt die een concentratie rechtstreeks vergemakkelijkt in de zin van artikel 5, lid 1, punt d), van de verordening buitenlandse subsidies.

8.1.2. Verbetering van de concurrentiepositie van e&

- (272) De Commissie heeft in haar inleidingsbesluit vastgesteld dat er voldoende aanwijzingen waren dat sommige van de voorlopig vastgestelde buitenlandse subsidies, en met name de termijnlending, de onbeperkte garantie voor e&, de vergunning en de gereguleerde telecommunicatieprijzen, en de overheidscontracten in de VAE, zowel vanwege de aard van die subsidies als vanwege het potentiële bedrag ervan, de concurrentiepositie van e& bij het overnameproces hadden verbeterd, zodat de inleiding van een diepgaand onderzoek op grond van artikel 10, lid 3, van de verordening buitenlandse subsidies gerechtvaardigd was ⁽¹⁸⁷⁾.
- (273) De aanmeldende partij heeft aangevoerd dat deze buitenlandse subsidies haar concurrentiepositie met betrekking tot het overnameproces niet verbeteren. De aanmeldende partij voerde met name aan ⁽¹⁸⁸⁾ dat de termijnlending niet noodzakelijk was om de transactie te laten plaatsvinden, aangezien zij “zich in dezelfde concurrentiepositie en financiële positie zou hebben bevonden als zij besloten had de door de [termijnlending] geboden financiering helemaal niet te gebruiken om de transactie te financieren” ⁽¹⁸⁹⁾. De aanmeldende partij voerde aan dat e& daadwerkelijk andere financieringsopties had overwogen, waaronder het gebruik van eigen kasmiddelen afkomstig van de bedrijfsactiviteiten van e&, en pas het definitieve besluit had genomen [nadat de documenten voor de transactie waren ondertekend]. Als zodanig was de termijnlending niet noodzakelijk voor de transactie.

⁽¹⁸⁴⁾ Inleidingsbesluit, punt 144.

⁽¹⁸⁵⁾ Inleidingsbesluit, punten 154 tot en met 159.

⁽¹⁸⁶⁾ Formulier FS-CO, punt 179.

⁽¹⁸⁷⁾ Inleidingsbesluit, punt 168.

⁽¹⁸⁸⁾ De aanmeldende partij heeft ook argumenten aangevoerd die betrekking hebben op i) de waardering van de doelonderneming; en ii) het ontbreken van een markt om de concentratie te beoordelen omdat er geen “concurrerende kopers” waren, argumenten die betrekking hebben op de daadwerkelijke of potentiële negatieve effecten op de mededinging en die verder worden besproken in punt 8.1.3.

⁽¹⁸⁹⁾ Formulier FS-CO, punt 402.

- (274) De Commissie heeft in de punten 7.1, 7.3 en 7.4 vastgesteld dat zij niet rechtens genoegzaam kon concluderen dat de termijnlending en de geregleerde telecommunicatieprijzen e& een voordeel opleverden en dat de federale royaltyvergoeding voor de telecommunicatievergunning van e& geen passende vergoeding vormde, zodat haar voorlopige beoordeling in het inleidingsbesluit dat deze maatregelen mogelijk buitenlandse subsidies vormden, derhalve niet werd bevestigd. Daarnaast heeft de Commissie in punt 7.5 vastgesteld dat de EIA weliswaar buitenlandse subsidies had ontvangen, maar dat die buitenlandse subsidies waarschijnlijk geen rol hebben gespeeld in het overnameproces (zie punt 7.5).
- (275) Als zodanig is de onbeperkte garantie voor e& de enige vastgestelde buitenlandse subsidie die de concurrentiepositie van e& bij het overnameproces kan hebben verbeterd.
- (276) Aangezien de Commissie in punt 8.1.3 heeft geconstateerd dat de vastgestelde buitenlandse subsidies bij het overnameproces niet hebben geleid tot feitelijke of potentiële negatieve effecten op de mededinging, is het niet nodig om een definitief standpunt in te nemen over de vraag of die buitenlandse subsidies de concurrentiepositie van e& hebben verbeterd.

8.1.3. *Daadwerkelijk of potentieel negatief effect op de mededinging op de interne markt*

- (277) De aanmeldende partij stelt dat eventuele buitenlandse subsidies bij het overnameproces geen daadwerkelijke of potentiële negatieve gevolgen voor de mededinging zouden hebben. De aanmeldende partij voert met name aan dat de transactie niet heeft plaatsgevonden in het kader van een gestructureerde biedprocedure en dat de doelonderneming en haar aandeelhouders geen contact hebben gezocht met en niet zijn benaderd door andere potentiële kopers, met name omdat de verkoper beoogde specifiek met e& een commercieel partnerschap aan te gaan, alsook dat “hoewel de totale tegenprestatie (uiteraard) een belangrijke rol speelde in het besluitvormingsproces van de verkoper, deze niet doorslaggevend was”. Daarnaast voert de aanmeldende partij aan dat de vergoeding voor de transactie onafhankelijk van de termijnlending is vastgesteld en uitsluitend is gebaseerd op de waardering van de doelonderneming (op basis van de bedrijfswaarde en vergelijkbare transacties), zodat de transactie zonder buitenlandse subsidies onder dezelfde voorwaarden zou hebben plaatsgevonden ⁽¹⁹⁰⁾.
- (278) Om na te gaan of de vastgestelde buitenlandse subsidies bij het overnameproces tot daadwerkelijke of potentiële negatieve gevolgen voor de mededinging hebben geleid, moet de Commissie nagaan in hoeverre het resultaat van dat overnameproces door de buitenlandse subsidies is gewijzigd.
- (279) Dit kan bijvoorbeeld het geval zijn wanneer de buitenlandse subsidies een overnemende partij in staat hebben gesteld concurrenten te overbieden.
- (280) Dit kan ook het geval zijn wanneer de buitenlandse subsidies de overnemende partij ertoe hebben gebracht andere potentiële overnemende partijen ervan te weerhouden een bod in te dienen, bijvoorbeeld door een bod uit te brengen dat boven de marktwaarde ligt.
- (281) De Commissie moet ook nagaan of de overnemende partij de overname zonder buitenlandse subsidies had kunnen financieren. Dit aspect staat los van de vraag of de buitenlandse subsidies de concurrentiepositie van de overnemende partij hebben verbeterd, bijvoorbeeld door de voorwaarden waaronder de overnemende partij de overname uitvoert, te verbeteren. Bij dit aspect wordt veeleer nagegaan of die buitenlandse subsidies de overnemende partij in staat stellen een overname uit te voeren die niet mogelijk zou zijn geweest in een gelijk speelveld, in dit geval een overname die helemaal niet mogelijk zou zijn geweest of niet dezelfde reikwijdte zou hebben gehad.
- (282) In dit verband heeft de Commissie in de eerste plaats tijdens het diepgaande onderzoek geen andere partijen geïdentificeerd die potentieel geïnteresseerd waren in de transactie, noch hebben derden in dit verband opmerkingen ingediend over het inleidingsbesluit. De verzoeken om inlichtingen van de Commissie aan de concurrenten van de doelonderneming, waarbij naar hun standpunt over de transactie werd gevraagd, bevestigden dat zij geen belangstelling hadden om de doelonderneming over te nemen ⁽¹⁹¹⁾.

⁽¹⁹⁰⁾ Formulier FS-CO, punt 374 (met verwijzing naar punt 98).

⁽¹⁹¹⁾ Antwoorden van telecommunicatiebedrijven en nationale regelgevende instanties voor telecommunicatie in Bulgarije, Hongarije en Slowakije op de verzoeken om inlichtingen van de Commissie van 17 en 18 juni 2024 (zie de voetnoten 10 en 11). De nationale regelgevende instanties voor telecommunicatie merkten van hun kant op dat zij geen andere exploitanten kenden die interesse hadden om de doelonderneming over te nemen.

- (283) In de tweede plaats stelt de Commissie vast dat uit de opmerkingen van de aanmeldende partij blijkt dat de waardering niet afwijkt van andere vergelijkbare transacties in dezelfde bedrijfstak ⁽¹⁹²⁾. Bovendien hebben de concurrenten van de doelonderneming in hun antwoorden op de vragen van de Commissie naar hun standpunt over de transactie niets gezegd over een te hoge overnameprijs voor de doelonderneming ⁽¹⁹³⁾. Bijgevolg is de Commissie van oordeel dat er geen elementen zijn die erop wijzen dat de aanmeldende partij geen marktconforme prijs voor de doelonderneming zou hebben betaald, waardoor potentiële concurrenten zouden zijn afgeschrikt.
- (284) Tot slot heeft de Commissie in het kader van het diepgaande onderzoek onderzocht of de buitenlandse subsidies waarvan is vastgesteld dat zij mogelijk een rol hebben gespeeld in het overnameproces, namelijk de onbeperkte garantie voor e&, noodzakelijk waren om de transactie te laten plaatsvinden. In dit verband is de Commissie van oordeel dat de door de aanmeldende partij verstrekte informatie bevestigt dat zij de transactie had kunnen uitvoeren zonder de onbeperkte garantie voor e&. De Commissie heeft met name rekening gehouden met het feit dat de kaspositie van e&, die het resultaat was van de normale bedrijfsvoering, ten tijde van de ondertekening van de overeenkomst meerdere malen het bedrag van de tegenprestatie voor de transactie bedroeg ⁽¹⁹⁴⁾.
- (285) Hoewel de onbeperkte garantie voor e& de concurrentiepositie van de onderneming bij het overnameproces kan hebben verbeterd, heeft dit als zodanig niet geleid tot daadwerkelijke of potentiële negatieve effecten op de mededinging tijdens dat proces.

8.1.4. Conclusie

- (286) Op basis van de in punt 8.1 uiteengezette elementen komt de Commissie tot de conclusie dat de vastgestelde buitenlandse subsidies het overnameproces niet verstoren.

8.2. Verstoring bij de activiteiten van de gecombineerde entiteit na de concentratie

- (287) In het inleidingsbesluit ⁽¹⁹⁵⁾ heeft de Commissie voldoende aanwijzingen gevonden dat de voorlopig vastgestelde buitenlandse subsidies zouden leiden tot verstoring van de interne markt bij de activiteiten van de gecombineerde entiteit na de transactie om de inleiding van een diepgaand onderzoek te rechtvaardigen.
- (288) Meer specifiek werd in het inleidingsbesluit voorlopig vastgesteld dat het bestaan van de onbeperkte garantie voor e& de concurrentiepositie van de gecombineerde entiteit na de concentratie kon verbeteren, doordat deze de onderneming in staat stelde tegen preferentiële voorwaarden financiering aan te trekken voor haar activiteiten op de interne markt, of door gebruik te maken van financiering die mede dankzij de onbeperkte garantie al door e& werd verkregen, bijvoorbeeld de termijnlening.
- (289) In het inleidingsbesluit werd vervolgens vastgesteld dat de voorlopig vastgestelde buitenlandse subsidies de gecombineerde entiteit in staat zouden kunnen stellen verdere investeringen op de interne markt te doen, wat uitdrukkelijk als een van de beweegredenen voor de transactie wordt genoemd ⁽¹⁹⁶⁾, en de concurrentiepositie voor haar bedrijfsactiviteiten in de telecommunicatiesector op de interne markt te verbeteren.
- (290) De Commissie heeft aangegeven dat zij in het kader van het diepgaande onderzoek nader zou onderzoeken of de voorlopig vastgestelde buitenlandse subsidies door de concentratie ook de concurrentiepositie van de gecombineerde entiteit zouden kunnen verbeteren dankzij de toegang tot gesubsidieerde activa en diensten.

⁽¹⁹²⁾ Zie bijvoorbeeld het formulier FS-CO, punt 106; het antwoord op verzoek om inlichtingen 11 van 26 juli 2024, vragen 6 en 7; bijlage FS-CO.6, dia 6; bijlage FS-CO.7, met name dia 85.

⁽¹⁹³⁾ Antwoorden van telecommunicatiebedrijven en nationale regelgevende instanties voor telecommunicatie in Bulgarije, Hongarije en Slowakije op de verzoeken om inlichtingen van de Commissie van 17 en 18 juni 2024 (zie de voetnoten 10 en 11).

⁽¹⁹⁴⁾ Antwoord op verzoek om inlichtingen 18 van 23 augustus 2024, vraag 3 en bijlage FS-CO.112.

⁽¹⁹⁵⁾ Inleidingsbesluit, punt 184.

⁽¹⁹⁶⁾ Zie bijvoorbeeld bijlage FS-CO.7 — [...], waarin [...] een "strategisch motief" wordt genoemd.

- (291) In het inleidingsbesluit werd vervolgens vastgesteld dat de voorlopig vastgestelde buitenlandse subsidies bij de transactie de mededinging op de interne markt daadwerkelijk of potentieel negatief konden beïnvloeden, bijvoorbeeld doordat deze de gecombineerde entiteit specifiek de mogelijkheid boden tegen preferentiële voorwaarden investeringen en overnames uit te voeren.
- (292) De Commissie stelt in dit besluit vast dat de in afdeling 7 vastgestelde buitenlandse subsidies de interne markt bij de activiteiten van de gecombineerde entiteit na de transactie verstoren.
- (293) De Commissie beschrijft hieronder de activiteiten van de gecombineerde entiteit die waarschijnlijk door de vastgestelde buitenlandse subsidies zullen worden beïnvloed (punt 8.2.1), en onderzoekt hoe de in afdeling 7 genoemde buitenlandse subsidies, waaronder buitenlandse subsidies die “de interne markt zeer waarschijnlijk zullen verstoren” in de zin van artikel 5 van de verordening buitenlandse subsidies (punt 8.2.2), de concurrentiepositie van de gecombineerde entiteit op de interne markt met betrekking tot die activiteiten kunnen verbeteren (punt 8.2.3), en daardoor daadwerkelijke of potentiële negatieve effecten op de mededinging op de interne markt kunnen hebben (punt 8.2.4).

8.2.1. *De activiteiten die waarschijnlijk door de vastgestelde buitenlandse subsidies worden beïnvloed*

- (294) De verordening buitenlandse subsidies heeft tot doel te zorgen voor een gelijk speelveld, zodat ondernemingen die bepaalde activiteiten verrichten geen onrechtmatige concurrentievoordelen krijgen als gevolg van buitenlandse subsidies.
- (295) Een concentratie kan het voordeel van buitenlandse subsidies uitbreiden tot activiteiten die voorheen onderhevig waren aan concurrentiedruk, in dit geval de economische activiteiten van de doelonderneming op de interne markt vóór de concentratie. Buitenlandse subsidies kunnen de begunstigde bevrijden van marktbeperkingen bij die economische activiteiten op de interne markt.
- (296) Daarom moet worden vastgesteld welke economische activiteiten op de interne markt schade kunnen ondervinden van het feit dat een van de marktdeelnemers buitenlandse subsidies ontvangt. De beoordeling van de Commissie van een mogelijke verstoring van de interne markt moet alle activiteiten op de interne markt van de partijen bij de concentratie omvatten die na de concentratie baat kunnen hebben bij de vastgestelde buitenlandse subsidies.
- (297) Vanuit dat oogpunt moet rekening worden gehouden met de relevante kenmerken van de economische activiteiten op de interne markt die door de vastgestelde buitenlandse subsidies kunnen worden beïnvloed.
- (298) Volgens de anmeldende partij ⁽¹⁹⁷⁾ houdt de doelonderneming zich op de interne markt bezig met de levering van diverse telecommunicatiediensten (onder het merk Yettel in Bulgarije en Hongarije, en het merk O2 in Slowakije) en de levering van diensten op het gebied van telecommunicatie-infrastructuur (onder het merk CETIN in Bulgarije en Hongarije, en het merk O2 in Slowakije) in Bulgarije, Hongarije en Slowakije. Het overgrote deel van de inkomsten en kasstromen van de doelonderneming wordt echter gegenereerd door de levering van retaildiensten voor mobiele telecommunicatie ⁽¹⁹⁸⁾. De omvang van de commerciële activiteiten van de doelonderneming op het gebied van andere telecommunicatiediensten die op de interne markt worden aangeboden, is daarentegen beperkt; op grond van de beschikbare informatie blijkt zij bijvoorbeeld geen grote aanbieder te zijn van retaildiensten voor vaste telecommunicatie en infrastructuurdiensten ⁽¹⁹⁹⁾. Gezien de beperkte activiteiten van de doelonderneming bij de verlening van deze andere diensten op de interne markt lijken de potentiële versturende effecten van de in afdeling 7 genoemde buitenlandse subsidies minder waarschijnlijk te zijn — of waarschijnlijk minder significant — vergeleken met de effecten op de retaildiensten voor mobiele telecommunicatie (met inbegrip van de bijbehorende infrastructuur en andersoortige investeringen). Aangezien verstoring van deze activiteiten weinig waarschijnlijk is en de Commissie, voor zover een dergelijke verstoring zich zou voordoen, geen aanwijzingen heeft dat een dergelijke verstoring van andere aard zou zijn dan is vastgesteld met betrekking tot de retaildiensten op het gebied van telecommunicatie van de gecombineerde entiteit, richt de analyse van de Commissie zich op de retaildiensten op het gebied van telecommunicatie van de gecombineerde entiteit.

⁽¹⁹⁷⁾ Formulier FS-CO, punten 110 en 111.

⁽¹⁹⁸⁾ De mobiele diensten waren in 2023 goed voor ongeveer [70-80] % van de totale omzet van de doelonderneming in de EU (formulier FS-CO, tabel 15).

⁽¹⁹⁹⁾ Zie de informatie over de marktaandeelen in het antwoord op het voorafgaand aan de aanmelding verstuurd verzoek om inlichtingen 6 van 17 april 2024, vraag 9, geactualiseerd in het antwoord op verzoek om inlichtingen 15 van 7 augustus 2024.

- (299) De geografische reikwijdte van de activiteiten van de doelonderneming op de interne markt en de focus op retaildiensten voor mobiele telecommunicatie worden geïllustreerd in figuur 1, die is ontleend aan een presentatie over de transactie aan het Comité voor investeringen en financiën van e& (Investment and Finance Committee, IFC).

Figuur 1 — Overzicht van de activiteiten van de doelonderneming volgens e& (2022)

[...]

Bron: bijlage FS-CO.7, blz. 30.

- (300) Zoals te zien in de figuren 2 tot en met 4, blijkt uit de informatie over de doelonderneming uit hetzelfde interne document van e& over de transactie dat de doelonderneming, in de gebieden waar zij actief is op de interne markt, een van de drie grote aanbieders is van mobiele telecommunicatiediensten, activiteiten die openstaan voor concurrentie. Deze interne informatie worden bevestigd door de rechtstreeks door de aanmeldende partij verstrekte informatie ⁽²⁰⁰⁾ en door informatie van nationale regelgevende instanties voor telecommunicatie ⁽²⁰¹⁾ en concurrenten ⁽²⁰²⁾.

Figuur 2 — Marktsituatie in Bulgarije

[...]

Bron: bijlage FS-CO.7, blz. 151.

Figuur 3 — Marktaandelen in Hongarije (retaildiensten voor mobiele telecommunicatie)

[...]

Bron: bijlage FS-CO.7, blz. 158.

Figuur 4 — Marktaandelen in Slowakije (retaildiensten voor mobiele telecommunicatie)

[...]

Bron: bijlage FS-CO.7, blz. 180.

- (301) Wat betreft de toekomst heeft de doelonderneming in antwoord op een verzoek om inlichtingen van de Commissie uitgelegd dat zij “substantiële bedragen investeert in de modernisering en verdere ontwikkeling van mobiele netwerken” ⁽²⁰³⁾. Deze investeringen bestaan voornamelijk uit [details over het plan van de doelonderneming betreffende de ontwikkeling van 5G-netwerken]. Tegelijkertijd investeert zij in [details over de investeringen van de doelonderneming] ⁽²⁰⁴⁾. Deze investeringen resulteren in geplande kapitaaluitgaven op de interne markt van meer dan [1-5] miljard EUR tussen 2024 en 2028 ⁽²⁰⁵⁾.

⁽²⁰⁰⁾ Zie de informatie over de marktaandelen in het antwoord op het voorafgaand aan de aanmelding verstuurd verzoek om inlichtingen 6 van 17 april 2024, vraag 9, geactualiseerd in het antwoord op verzoek om inlichtingen 15 van 7 augustus 2024.

⁽²⁰¹⁾ Zie het jaarverslag van de Bulgaarse commissie voor regulering van de communicatie van 2023 (https://crc.bg/files/Annual_Report_CRC_2023_EN.pdf), figuren 11 en 12; het antwoord van 24 juni 2024 van de Hongaarse toezichthouder voor telecommunicatie Nemzeti Média- és Hírközlési Hatóság (“NMHH”) op het verzoek om inlichtingen van de Commissie (ID443-1); het jaarverslag over 2023 van de Slowaakse toezichthouder (https://www.teleoff.gov.sk/files/en/authority/annual-report/2023_eng.pdf), grafiek 2.

⁽²⁰²⁾ Bijvoorbeeld: “Yettel Bulgaria is voornamelijk actief op de markt voor mobiele communicatie, terwijl zijn belangrijkste concurrenten Vivacom en A1 actief zijn op zowel de vaste als de mobiele markt. Hierdoor kon Yettel gericht te werk gaan, met als resultaat hogere mobiele inkomsten en gemiddelde opbrengsten per gebruiker vergeleken met zijn concurrenten” (antwoord van een concurrent op het verzoek om inlichtingen van de Commissie van 17 juni 2024 — ID428-2).

⁽²⁰³⁾ Antwoord op verzoek om inlichtingen 10 van 3 juli 2024, vraag 18.

⁽²⁰⁴⁾ Antwoord op verzoek om inlichtingen 10 van 3 juli 2024, vraag 18.

⁽²⁰⁵⁾ Bijlage FS-CO.92 en bijlage FS-CO.93, dia's 8 en 16, gedeeltelijk geactualiseerd in bijlage FS-CO.99.

- (302) Yettel en CETIN hebben bijvoorbeeld volgens de Hongaarse toezichthouder “in 2024 een gezamenlijke verklaring met de Hongaarse regering ondertekend over de digitale transformatie van Hongarije. Op basis van die verklaring (als gevolg waarvan de extra telecommunicatiebelasting [in] Hongarije met ingang van 1 januari 2025 wordt ingetrokken) verbinden Yettel en CETIN zich ertoe tussen 2024 en 2028 een investering voor de ontwikkeling van mobiele netwerken van ten minste 72 miljard HUF [ongeveer 183 miljoen EUR] uit te voeren ⁽²⁰⁶⁾, waardoor de landelijke dekking van 5G buitenshuis tegen eind 2028 tot 99 % zal toenemen” ⁽²⁰⁷⁾.
- (303) De aanmeldende partij verwacht volgens haar interne documenten ook dat de gecombineerde entiteit zal deelnemen aan voor [datum] geplande spectrumveilingen ⁽²⁰⁸⁾.
- (304) Kortom, de activiteiten op de interne markt die waarschijnlijk door de vastgestelde buitenlandse subsidies zullen worden beïnvloed, zijn de hoofdactiviteiten van de doelonderneming — en dus naar alle waarschijnlijkheid ook die van de gecombineerde entiteit na de transactie — met name haar activiteiten als grote aanbieder van retaildiensten voor mobiele telecommunicatie, die onderhevig zijn aan concurrentie en waarvoor zij in de toekomst aanzienlijke investeringen heeft gepland.

8.2.2. Buitenlandse subsidies “die de interne markt zeer waarschijnlijk zullen verstoren”

- (305) In het inleidingsbesluit ⁽²⁰⁹⁾ was de Commissie van oordeel dat sommige van de voorlopig vastgestelde buitenlandse subsidies konden worden aangemerkt als subsidies “die de interne markt zeer waarschijnlijk zullen verstoren” in de zin van artikel 5 van de verordening buitenlandse subsidies. De Commissie stelde met name vast dat de onbeperkte garantie voor e& onder artikel 5, lid 1, punt b), van de verordening buitenlandse subsidies viel.
- (306) De Commissie heeft in punt 7.2 vastgesteld dat e& een onbeperkte garantie van de regering van de VAE geniet.
- (307) Onbeperkte garanties vormen subsidies die “de interne markt zeer waarschijnlijk zullen verstoren” in de zin van artikel 5, lid 1, punt b), van de verordening buitenlandse subsidies. Zoals uiteengezet in overweging 20, hoeft de Commissie voor dergelijke subsidies geen gedetailleerde beoordeling uit te voeren op basis van indicatoren.
- (308) Als gevolg van de transactie worden de doelonderneming en e& een financieel geïntegreerde entiteit. Als zodanig zal de doelonderneming door deze integratie toegang hebben tot de onbeperkte financieringscapaciteit van e&.
- (309) Deze onbeperkte garantie voor e& zal de gecombineerde entiteit in staat stellen tegen preferentiële voorwaarden toekomstige financiering voor haar activiteiten op de interne markt aan te trekken. Die financiering zal kunnen worden aangetrokken door de juridische entiteiten die deze activiteiten rechtstreeks op de interne markt uitvoeren. In dat verband wordt verwacht dat schuldeisers rekening zullen houden met het bestaan van een onbeperkte garantie van de VAE voor de moedermaatschappij van de groep, e& ⁽²¹⁰⁾. Die verwachtingen zouden alleen worden getemperd voor zover er beperkingen gelden voor de toekenning van financiering aan die juridische entiteiten door e&.
- (310) Die financiering zou ook door e& kunnen worden aangetrokken en vervolgens door e& ter beschikking kunnen worden gesteld voor de activiteiten op de interne markt, bijvoorbeeld door middel van kapitaalinjecties of leningen. In dit verband heeft e& dankzij de onbeperkte garantie al financiering kunnen aantrekken, waarop het een beroep zou kunnen doen om zijn activiteiten op de interne markt te financieren.
- (311) Door hun aard hebben onbeperkte garanties rechtstreekse gevolgen voor het vermogen van ondernemingen om tegen preferentiële voorwaarden financiering aan te trekken, zoals uiteengezet in de overwegingen 308 tot en met 310. Aangezien onbeperkte garanties voor een “onbeperkt” bedrag gelden, kunnen zij bovendien de concurrentiepositie van elke onderneming verbeteren, ongeacht haar omvang of aanwezigheid op de interne markt. Aangezien onbeperkte garanties niet door een bepaald doel of door voorwaarden voor het gebruik ervan worden beperkt, zijn de versturende effecten ervan evenmin beperkt.

⁽²⁰⁶⁾ Wisselkoers van de ECB van 29 augustus 2024 (1 HUF 1 = 0,002546 EUR).

⁽²⁰⁷⁾ Antwoord van de NMHH op het verzoek om inlichtingen van de Commissie van 18 juni 2024 (ID443-1).

⁽²⁰⁸⁾ Bijlage FS-CO.7, blz. 155, 166 en 188.

⁽²⁰⁹⁾ Inleidingsbesluit, punt 147.

⁽²¹⁰⁾ In de praktijk kunnen dergelijke schuldeisers eisen dat e& zich hoofdelijk aansprakelijk stelt voor alle aangetrokken financiering, zodat dit ook terug te zien valt in de rating van de groep.

- (312) De onbeperkte garantie voor e& zal de gecombineerde entiteit dus in staat stellen van betere voorwaarden te profiteren dan concurrenten bij haar verdere investeringen op de interne markt — die van cruciaal belang zijn voor de uitvoering van de relevante activiteiten in de toekomst, zoals uiteengezet in punt 8.2.1 — wat uitdrukkelijk als een van de redenen voor de transactie wordt genoemd⁽²¹¹⁾, en kan derhalve de concurrentiepositie voor haar economische activiteiten op de interne markt in de telecomunicatiesector verbeteren.
- (313) De onbeperkte garantie voor e& zal aldus de mededinging op de interne markt daadwerkelijk of potentieel negatief beïnvloeden, bijvoorbeeld door de gecombineerde entiteit in staat te stellen tegen preferentiële voorwaarden investeringen op de interne markt te doen.
- (314) Als zodanig kan het bestaan van een onbeperkte garantie voor de overnemende onderneming, waartoe de gecombineerde entiteit via de transactie toegang krijgt, de interne markt verstoren.
- (315) Niettemin kan de aanmeldende partij overeenkomstig artikel 5, lid 2, van de verordening buitenlandse subsidies nog altijd relevante informatie verstrekken om te bepalen of een buitenlandse subsidie die onder artikel 5, lid 1, van de verordening valt, de interne markt al of niet verstoort, gelet op de specifieke omstandigheden van de onderhavige zaak.
- (316) In haar aanmelding voerde de aanmeldende partij ten eerste aan dat e& de mededinging op de interne markt niet kan verstoren vanwege de bepalingen van de aandeelhoudersovereenkomst die i) e& alleen toestaan financiering aan de doelonderneming te verstrekken “indien externe ongedekte of gedekte financiering niet tegen redelijke voorwaarden verkrijgbaar is” of in “noodsituaties”; ii) e& alleen toestaan om aandelenkapitaal aan de doelonderneming te verstrekken als laatste redmiddel; en iii) bepalen dat de verkoper het recht heeft om deel te nemen aan elk van deze twee vormen van financiering, zodat e& niet eenzijdig buitenlandse subsidies aan de doelonderneming kan overdragen⁽²¹²⁾. Ten tweede voerde de aanmeldende partij aan dat zij geen enkele reden heeft om dit te doen, gezien het aanzienlijke minderheidsbelang van de verkoper, wat betekent dat een dergelijke overdracht nadelig zou zijn voor e& en een mogelijke schending van de toepasselijke regels inzake corporate governance, mede gezien het mechanisme voor de uitoefening van de putoptie en de calloptie en het in de aandeelhoudersovereenkomst overeengekomen dividendbeleid⁽²¹³⁾. e& stelt bovendien dat indien transacties tussen e& en de doelonderneming niet onder marktconforme voorwaarden plaatsvinden, dit in de VAE tot negatieve gevolgen voor de vennootschapsbelasting kan leiden⁽²¹⁴⁾.
- (317) In haar opmerkingen over het inleidingsbesluit⁽²¹⁵⁾ ontkende de aanmeldende partij het bestaan van de onbeperkte garantie voor e&, maar voerde zij geen verdere argumenten aan waarom een dergelijke onbeperkte garantie, in voorkomend geval, niet tot verstoringen van de interne markt zou kunnen leiden.
- (318) De Commissie is van oordeel dat, in tegenstelling tot wat de aanmeldende partij beweert, de aandeelhoudersovereenkomst niet uitsluit dat e& schuld- of aandelenfinanciering aan de doelonderneming kan verstrekken. In feite wordt deze mogelijkheid alleen beperkt. Bovendien heeft de verkoper weliswaar het recht om pro rata aan deze financiering deel te nemen, maar is hij daartoe niet verplicht. De Commissie is het er ook niet mee eens dat deze mechanismen elke prikkel voor e& wegnemen om de doelonderneming financiering te verstrekken, ondersteund door de onbeperkte garantie voor e&, met name wanneer de levensvatbaarheid van de doelonderneming op het spel staat.
- (319) Bovendien zijn die mechanismen hoe dan ook beperkt tot de overgangsperiode van vijf jaar waarin e& en de verkoper gezamenlijk eigenaar zijn van de doelonderneming (zie overweging 8). Zodra gebruik wordt gemaakt van de putoptie of de calloptie, worden e& en de doelonderneming een volledig financieel geïntegreerde entiteit, waardoor e& op geen enkele wijze meer zal worden beperkt om financiering aan de doelonderneming te verstrekken.
- (320) Voorts zijn er, zoals uiteengezet in de punten 8.2.3 en 8.2.4, zelfs zonder een beroep te doen op artikel 5 van de verordening buitenlandse subsidies en op basis van een gedetailleerde beoordeling overeenkomstig artikel 4, concrete aanwijzingen dat de onbeperkte garantie voor e& de concurrentiepositie van de gecombineerde entiteit na de transactie zal verbeteren en daardoor feitelijke of potentiële negatieve effecten op de mededinging op de interne markt zal hebben.

⁽²¹¹⁾ Zie bijvoorbeeld bijlage FS-CO.7, blz. 5, waar [...] een “strategisch motief” wordt genoemd.

⁽²¹²⁾ Formulier FS-CO, punten 385 tot en met 389, waarin wordt verwezen naar de afdelingen 17 (“Financiële aangelegenheden”), 18 (“Financiële beleidsmaatregelen”) en 22 (“Uitgifte van effecten met aandelenkarakter”) van de aandeelhoudersovereenkomst.

⁽²¹³⁾ Hiermee wordt verwezen naar clause 18.2 van de aandeelhoudersovereenkomst.

⁽²¹⁴⁾ Formulier FS-CO, punten 390 tot en met 399.

⁽²¹⁵⁾ Opmerkingen over het inleidingsbesluit, blz. 3 en 5.

8.2.3. Verbetering van de concurrentiepositie van de economische activiteiten van de gecombineerde entiteit op de interne markt

- (321) In dit besluit heeft de Commissie vastgesteld dat de EIA, naast de onbeperkte garantie voor e&, de begunstigde is van aanzienlijke buitenlandse subsidies in de vorm van subsidies, leningen, terugbetaalbare voorschotten en de doorlopende kredietfaciliteit voor de EIA.

8.2.3.1. Toegang tot gesubsidieerde financiële capaciteit

- (322) Een van de gevolgen van de transactie is de financiële integratie van e& en de doelonderneming. Door deze integratie zal de gecombineerde entiteit voor haar activiteiten op de interne markt toegang krijgen tot de gesubsidieerde financiële capaciteit van e&. De beschikbaarheid van de onbeperkte garantie voor e& en de combinatie ervan met de andere vastgestelde buitenlandse subsidies voor de EIA zullen er waarschijnlijk voor zorgen dat de gecombineerde entiteit preferentiële financieringsvoorwaarden kan krijgen voor haar activiteiten op de interne markt en haar minder risicogevoelig maken.
- (323) Met betrekking tot de onbeperkte garantie voor e& stelt de Commissie het volgende vast.
- (324) Door hun aard kunnen onbeperkte garanties die aan een moedermaatschappij worden verleend de concurrentiepositie van alle economische activiteiten van die onderneming en haar dochterondernemingen verbeteren, met inbegrip van, in casu, de economische activiteiten van de doelonderneming op de interne markt die door middel van de transactie worden overgenomen. Met name de beschikbaarheid van de onbeperkte garantie voor e& zal de gecombineerde entiteit waarschijnlijk in staat stellen om tegen preferentiële voorwaarden toekomstige financiering voor haar activiteiten op de interne markt aan te trekken, met name als gevolg van de verbeterde verwachtingen van schuldeisers vanwege die onbeperkte garantie. Zoals uiteengezet in de overwegingen 309 en 310, kan dergelijke financiering rechtstreeks door de entiteiten van de groep op de interne markt worden aangetrokken of door e& worden aangetrokken (met inbegrip van financiering die reeds door e& is aangetrokken, ondersteund door de onbeperkte garantie) en vervolgens worden overgedragen naar activiteiten op de interne markt door middel van kapitaalinjecties, schuldinstrumenten of anderszins. Zoals uiteengezet in punt 7.2, geldt de onbeperkte garantie voor een onbeperkt bedrag en kan zij dus aanzienlijke gevolgen hebben voor de voorwaarden waaronder de gecombineerde entiteit in de toekomst financiering aantrekt.
- (325) Bovendien is de onbeperkte garantie voor e&, gezien de kenmerken ervan, niet onderworpen aan voorwaarden of beperkt tot bepaalde doeleinden, zodat de onbeperkte garantie ook kan worden gebruikt voor financiering die door de gecombineerde entiteit wordt aangetrokken voor haar activiteiten op de interne markt. Dit voordeel kan direct van aard zijn wanneer de financiering door e& zelf wordt aangetrokken, of indirect wanneer de financiering door een andere entiteit van de groep wordt aangetrokken, zoals uiteengezet in de overwegingen 309 en 310.
- (326) De verbetering van de concurrentiepositie van de gecombineerde entiteit, in termen van financiering, als gevolg van de onbeperkte garantie voor e&, kan concreet duidelijk worden gemaakt door de respectieve kredietratings van e& ⁽²¹⁶⁾ en de doelonderneming te vergelijken. Zoals blijkt uit tabel 1, liggen de ratings van e& zeven treden hoger dan die van de doelonderneming. Het is waarschijnlijk dat de rating van de doelonderneming na de transactie veel hoger en dichterbij die van e& zal uitvallen dankzij haar nieuwe meerderheidsaandeelhouder.

Tabel 1

Kredietratings van relevante telecommunicatiebedrijven

Onderneming	Fitch	Moody's	S&P	Scope Ratings
e&		Aa3	AA-	
Doelonderneming	BBB-	Ba1	BB+	
Deutsche Telekom	BBB+	Baa1	BBB+	
Orange Group	BBB+	Baa1	BBB+	
Telenor		Baa1	A-	

⁽²¹⁶⁾ De Commissie merkt in dit verband op dat de EIA geen eigen kredietrating heeft, maar waarschijnlijk dezelfde rating zal krijgen als het staatsinvesteringsfonds van de VAE (AA-, Fitch Ratings), <https://www.fitchratings.com/research/international-public-finance/sovereign-wealth-funds-ratings-are-driven-by-state-support-01-12-2020>.

Onderneming	Fitch	Moody's	S&P	Scope Ratings
Telia		Baa1	BBB+	
Telekom Austria	A–	A3	A–	
Swisscom		A1	A	
United Group (eigenaar van Vivacom in Bulgarije)		B2	B	
Vivacom Bulgarije (zie United Group)	n.v.t.			
Magyar Telekom				BBB+
4iG (eigenaar van Vodafone Hongarije)				BB–

Bron: antwoord op verzoek om inlichtingen 11 van 26 juli 2024, vraag 18; aanvullende opmerkingen nr. 5 van 12 augustus 2024; en bijlage FS-CO.107.

- (327) Hoewel de doelonderneming uitlegt dat [...] ⁽²¹⁷⁾.
- (328) Deze waarschijnlijke verhoging van de kredietrating van de doelonderneming als gevolg van de consolidatie met e& houdt ook verband met de effecten van de onbeperkte garantie voor e&, die worden meegenomen in de kredietrating van e&, zoals de Commissie in overweging 100 heeft laten zien ⁽²¹⁸⁾.
- (329) Met betrekking tot de onbeperkte garantie voor de EIA, en zoals uiteengezet in punt 7.5.4.2, is de Commissie van oordeel dat de onbeperkte garantie voor de EIA de concurrentiepositie van de gecombineerde entiteit op soortgelijke wijze kan verbeteren als de onbeperkte garantie voor e&. Ten eerste zouden de juridische entiteiten die de activiteiten in de EU verrichten in de toekomst rechtstreeks financiering kunnen aantrekken. In dat verband valt te verwachten dat de schuldeisers rekening zullen houden met het bestaan van een onbeperkte garantie van de VAE voor de uiteindelijke moedermaatschappij, de EIA ⁽²¹⁹⁾. Die verwachtingen zouden alleen worden getemperd voor zover er beperkingen gelden voor de toekenning van financiering aan die juridische entiteiten door de EIA. Ten tweede zou die financiering ook door de EIA kunnen worden aangetrokken en vervolgens door de EIA ter beschikking kunnen worden gesteld voor de activiteiten op de interne markt, bijvoorbeeld door middel van kapitaalinjecties of leningen.
- (330) In die context kunnen zowel de onbeperkte garantie voor e& als de onbeperkte garantie voor de EIA de verwachtingen van schuldeisers betreffende de kredietrisico's van de gecombineerde entiteit verhogen naar hetzelfde niveau, zijnde het kredietrisiconiveau van de VAE zelf. Het resultaat van zowel de onbeperkte garantie voor e& als de onbeperkte garantie voor de EIA is immers de verwachting dat de regering van de VAE zowel aan de EIA als rechtstreeks aan e& financiële steun zal verlenen.
- (331) Met betrekking tot de andere vastgestelde buitenlandse subsidies, te weten de subsidies, leningen, terugbetaalbare voorschotten en de doorlopende kredietfaciliteit voor de EIA, stelt de Commissie het volgende vast.
- (332) Ten eerste zal de gecombineerde entiteit voor haar economische activiteiten op de interne markt toegang hebben tot de gesubsidieerde financiële capaciteit van de EIA. Als e&'s meerderheidsaandeelhouder en "bijzondere aandeelhouder" heeft de EIA zowel het vermogen als de motivatie om in geval van financiële moeilijkheden financiering te verstrekken aan e&, teneinde de waarde van haar portefeuilleonderneming in stand te houden. De EIA heeft zelfs een mandaat om de raad van bestuur en het hoger management van e& bij te staan en te adviseren ⁽²²⁰⁾.

⁽²¹⁷⁾ Aanvullende opmerkingen nr. 5 van 12 augustus 2024, vraag 4.

⁽²¹⁸⁾ Zie ook voetnoot 69.

⁽²¹⁹⁾ In de praktijk kunnen dergelijke schuldeisers eisen dat de EIA zich hoofdelijk aansprakelijk stelt voor alle aangetrokken financiering, zodat dit ook terug te zien valt in de rating van de groep.

⁽²²⁰⁾ Zie het eerste jaarverslag van de EIA (2021).

- (333) Ten tweede blijkt uit een analyse van de kenmerken van de buitenlandse subsidies op basis van de informatie waarover de Commissie beschikt ⁽²²¹⁾, dat er een concreet risico bestaat dat deze buitenlandse subsidies zullen worden gebruikt om de concurrentiepositie van de economische activiteiten van de gecombineerde entiteit op de interne markt te verbeteren.
- (334) Ten eerste is het bedrag van die subsidies (artikel 4, lid 1, punt a), van de verordening) aanzienlijk.
- (335) De Commissie heeft op basis van de geaggregeerde informatie die in de aanmelding van de aanmeldende partij is verstrekt ⁽²²²⁾, begrepen dat de buitenlandse subsidies voor de EIA meerdere miljarden euro's bedragen.
- (336) Dat bedrag is qua omvang vergelijkbaar met of hoger dan zowel de jaarlijkse omzet van de doelonderneming op de interne markt ([1-5] miljard EUR) als het totale bedrag van de balans ([5-10] miljard EUR). In verhouding tot de situatie van de onderneming en het niveau van haar economische activiteiten op de interne markt (artikel 4, lid 1, punten c) en d), van de verordening buitenlandse subsidies) gaat het dus om een aanzienlijk bedrag. Deze buitenlandse subsidies kunnen op hun beurt aanzienlijk bijdragen tot de activiteiten van de gecombineerde entiteit op de interne markt. Deze bedragen moeten met name worden bezien in de context van het ondernemingsplan van de doelonderneming voor de komende jaren, en meer specifiek in verhouding tot het niveau van de kapitaaluitgaven en investeringen die de doelonderneming verwacht te doen. Van 2023 tot 2028 zouden de gecumuleerde kapitaaluitgaven ongeveer [...] miljard EUR bedragen, zoals uiteengezet in punt 8.2.1, wat aanzienlijk lager is dan het totale bedrag aan buitenlandse subsidies voor de EIA.
- (337) Ten tweede kunnen deze buitenlandse subsidies naar hun aard ⁽²²³⁾ de concurrentiepositie van de gecombineerde entiteit verbeteren. Deze buitenlandse subsidies resulteren immers in extra liquiditeit voor de EIA, die vervolgens aan de gecombineerde entiteit kan worden verstrekt (vergelijkbaar met de verstrekking van contante geldmiddelen). Dit is met name het geval voor subsidies, die voor onbepaalde tijd beschikbaar zijn voor de EIA. Wat de leningen, terugbetaalbare voorschotten en de doorlopende kredietfaciliteit betreft, kunnen deze de liquiditeitspositie van de EIA ook tijdelijk verbeteren, zelfs als ze uiteindelijk moeten worden terugbetaald.
- (338) Ten derde heeft de Commissie, ondanks haar verzoeken om inlichtingen, geen antwoord ontvangen op de vraag of die buitenlandse subsidies afhankelijk waren gesteld van bepaalde resultaten, zij het in termen van rendement of van gebruik. In dit verband is de Commissie op basis van de beschikbare informatie van mening dat er geen aanwijzingen zijn dat die buitenlandse subsidies onderworpen zijn aan bepaalde (gebruiks)voorwaarden of gebruiksdoeleinden ⁽²²⁴⁾, zodat zij feitelijk door de gecombineerde entiteit kunnen worden gebruikt voor alle activiteiten, waaronder activiteiten op de interne markt. De Commissie heeft vastgesteld dat de enige beperkingen die zijn vastgesteld op de inzet van de EIA-financiering voor de gecombineerde entiteit, namelijk de beperkingen in verband met het overheidsbeleid en de overheidsstrategieën waaraan de EIA is onderworpen, niet volstaan om de verbetering van de concurrentiepositie van de gecombineerde entiteit weg te nemen (overwegingen 249 en 250). Ook de beperkingen inzake de verstrekking van financiering door e& aan de doelonderneming (overwegingen 318 en 319) volstaan in dit verband niet.
- (339) Om al deze redenen, en in overeenstemming met artikel 4, lid 1, van de verordening, kunnen de vastgestelde buitenlandse subsidies de concurrentiepositie van de gecombineerde entiteit bij haar activiteiten na de concentratie verbeteren doordat zij die gecombineerde entiteit toegang verlenen tot de gesubsidieerde financiële capaciteit van de overnemende onderneming.

8.2.3.2. Toegang tot gesubsidieerde activa en diensten

- (340) De Commissie heeft bij haar diepgaande onderzoek geen bewijs gevonden waaruit blijkt dat e& over gesubsidieerde activa of diensten beschikt — of daarvan profiteert — die na de transactie aan de gecombineerde entiteit kunnen worden overgedragen.

⁽²²¹⁾ De Commissie wijst erop dat de aanmeldende partij onvolledige informatie heeft verstrekt in de zin van artikel 16, lid 1, van de verordening buitenlandse subsidies, ondanks verschillende verzoeken om inlichtingen uit hoofde van artikel 13, lid 2, met betrekking tot de specifieke kenmerken (waaronder bedragen en voorwaarden) van de buitenlandse subsidies die de EIA heeft ontvangen (zie de overwegingen 187 tot en met 192). In dat verband mag de Commissie zich baseren op de beschikbare gegevens, overeenkomstig artikel 16, lid 1, van de verordening buitenlandse subsidies.

⁽²²²⁾ Formulier FS-CO, tabel 10.

⁽²²³⁾ Artikel 4, lid 1, punt b), van de verordening buitenlandse subsidies.

⁽²²⁴⁾ Artikel 4, lid 1, punt e), van de verordening buitenlandse subsidies.

- (341) De Commissie heeft met name geen bewijs gevonden dat e& buitenlandse subsidies heeft ontvangen die de onderneming hebben geholpen om activa en diensten te ontwikkelen. Bovendien heeft de Commissie geen bewijs gevonden dat e& naar aanleiding van de transactie kritieke activa of diensten zou inzetten ten bate van de gecombineerde entiteit.
- (342) De concurrenten op de relevante markten maakten evenmin melding van specifieke punten van zorg met betrekking tot de toegang van de gecombineerde entiteit tot gesubsidieerde activa en diensten ⁽²²⁵⁾.

8.2.4. *Daadwerkelijke of potentiële negatieve effecten op de mededinging*

- (343) Om de in de punten 8.2.4.1 en 8.2.4.2 uiteengezette redenen is de Commissie van oordeel dat de in afdeling 7 genoemde buitenlandse subsidies daadwerkelijke of potentiële negatieve effecten op de mededinging op de interne markt zullen hebben, met name gelet op de situatie van de gecombineerde entiteit, met inbegrip van de omvang ervan en de betrokken markten of sectoren (artikel 4, lid 1, punt c), van de verordening buitenlandse subsidies), het niveau en de ontwikkeling van de economische activiteiten van de gecombineerde entiteit op de interne markt (artikel 4, lid 1, punt d), van de verordening buitenlandse subsidies) en het gebruik van de buitenlandse subsidies op de interne markt (artikel 4, lid 1, punt e), van de verordening buitenlandse subsidies).

8.2.4.1. Het belang van investeringen en dus van financiering voor de relevante activiteiten

- (344) Zoals uiteengezet in punt 8.2.1 verwachten de partijen grote investeringen te moeten doen ter ondersteuning van hun activiteiten op de interne markt voor de levering van telecommunicatiediensten.
- (345) Dit stemt overeen met de verwachtingen van de Commissie en de sector.
- (346) In het witboek van de Commissie “Tegemoetkomen aan de digitale-infrastructuurbehoeften van Europa” (het “witboek”) ⁽²²⁶⁾ wordt uitgelegd dat voor het bereiken van de huidige streefcijfers van het digitale decennium ⁽²²⁷⁾ voor gigabitconnectiviteit en 5G een totale investering van maximaal 148 miljard EUR nodig kan zijn indien vaste en mobiele netwerken onafhankelijk worden uitgerold, en er op zichzelf staande 5G-netwerken worden uitgerold die Europese burgers en bedrijven alle mogelijkheden bieden die door mobiele 5G-netwerken kunnen worden aangeboden. Er zouden verdere investeringen nodig zijn (26 tot 79 miljard EUR) om te zorgen voor de volledige dekking van vervoerscorridors, waaronder wegen, spoorwegen en waterwegen. In het witboek wordt opgemerkt dat exploitanten op de interne markt zich momenteel concentreren op het hergebruik van bestaande locaties voor de uitrol van lage en middelhoge banden. Voor toekomstige upgrades, bijvoorbeeld 6G of WiFi 6, zal de vereiste verdichting van het netwerk tegen het einde van het decennium waarschijnlijk met een factor van 2 tot 3 toenemen, althans in gebieden met een hoge vraagdichtheid.
- (347) In het verslag van de European Telecommunications Network Operators' Association (ETNO) over de toekomst van elektronische communicatienetwerken in Europa (het “ETNO-verslag”) ⁽²²⁸⁾ wordt eveneens opgemerkt dat Europese telecommunicatiebedrijven momenteel onder aanzienlijke druk staan ten gevolge van: “een toenemende behoefte aan investeringen en de verbetering van netwerken, veiligheidsuitdagingen en een gefragmenteerde en sterk gereguleerde EU-markt”.
- (348) Telecommunicatiebedrijven moeten dus niet alleen investeren in hun huidige aanbod, maar ook in hun netwerkdekking en -technologie, die bepalend zijn voor hun concurrentiepositie in de toekomst.

⁽²²⁵⁾ Antwoorden op het verzoek om inlichtingen van de Commissie van 17 juni 2024 (zie voetnoot 10).

⁽²²⁶⁾ Witboek van de Commissie “Tegemoetkomen aan de digitale-infrastructuurbehoeften van Europa”, 12 februari 2024, COM(2024) 81 final, (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52024DC0081>), punt 2.3.1.

⁽²²⁷⁾ Het digitale decennium is een beleidsprogramma van de Europese Unie en haar lidstaten, met concrete streefcijfers en doelstellingen voor 2030, dat als leidraad fungeert voor de digitale transformatie van Europa. Meer informatie is beschikbaar op: https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/europe-fit-digital-age/europes-digital-decade-digital-targets-2030_en.

⁽²²⁸⁾ “Report on the Future of Electronic Communications Networks in Europe”, European Telecommunications Network Operators' Association (ETNO), 9 oktober 2023, beschikbaar op: <https://etno.eu/library/reports/116-future-of-electronic-communications-networks-in-europe.html>.

- (349) In dit verband erkent de Commissie in haar witboek dat het voor verscheidene exploitanten van elektronische communicatie moeilijk is om toegang te krijgen tot financiering en om het investeringsniveau te bereiken dat nodig is om de huidige doelstellingen van het digitale decennium voor gigabitconnectiviteit en 5G te halen, en meer in het algemeen om de moderne digitale netwerken te ontwikkelen die nodig zijn voor de ontwikkeling en invoering van toepassingen op basis van edgecomputing, AI en het internet der dingen. In het witboek wordt geconstateerd dat het aandeel van ten minste een deel van de nettoschuld van de exploitanten van elektronische communicatie ten opzichte van hun ebitda is blijven toenemen. Daarnaast wordt in het witboek opgemerkt dat de toegang tot financiering lijkt te zijn verslechterd door de recente stijging van de rentevoeten en de wijdverbreide risicoaversie ⁽²²⁹⁾.
- (350) In dat verband is indirecte toegang tot de aanzienlijke bedragen aan financiering die de EIA ontvangt in de vorm van buitenlandse subsidies, of de mogelijkheid om dankzij de onbeperkte garantie voor e& financiering te verkrijgen onder betere voorwaarden dan anders haalbaar zou zijn om in toekomstige investeringsbehoeften te voorzien, van het grootste belang voor de activiteiten van de gecombineerde entiteit, zoals werd benadrukt door een meerderheid van de concurrenten van de doelonderneming die op de verzoeken om inlichtingen van de Commissie hebben gereageerd ⁽²³⁰⁾.

8.2.4.2. Negatieve effecten op de mededinging

- (351) Zoals blijkt uit de punten 8.2.1 en 8.2.4.1, houdt de doelonderneming zich actief bezig met de levering van telecommunicatiediensten op de interne markt, met name retaildiensten voor mobiele telecommunicatie, een concurrentiegevoelig gebied waar investeringen — en de bijbehorende toegang tot financiering — belangrijk zijn.
- (352) Hieruit volgt dat, om een gelijk speelveld bij de levering van telecommunicatiediensten op de interne markt te behouden, een segment waarop de doelonderneming momenteel actief is — en de gecombineerde entiteit na de transactie naar alle waarschijnlijkheid ook — het van cruciaal belang is dat ondernemingen toegang krijgen tot financiering op basis van hun verdiensten.
- (353) De transactie zal de positie van de doelonderneming in dit opzicht echter fundamenteel wijzigen. Het vermogen van de gecombineerde entiteit om preferentiële financiering aan te trekken dankzij de aan e& en de EIA verstrekte buitenlandse subsidies (zoals vastgesteld in afdeling 7), waardoor haar concurrentiepositie wordt verbeterd, zal leiden tot potentiële negatieve effecten op de mededinging op de interne markt met betrekking tot de betrokken activiteiten ⁽²³¹⁾, waarbij toegang tot financiering voor kritieke investeringen van het grootste belang is ⁽²³²⁾.

⁽²²⁹⁾ Witboek, punt 2.3.2.

⁽²³⁰⁾ Antwoorden op het verzoek om inlichtingen van de Commissie van 17 juni 2024 (zie voetnoot 10). Dit werd benadrukt door grote telecommunicatiebedrijven, die bijvoorbeeld opmerken dat “de belangrijkste belanghebbenden in de sector zich richten op de ontwikkeling van netwerken met zeer hoge capaciteit die nodig zijn voor een betere connectiviteit op basis van 5G en daaropvolgende technologieën, wat investeringskosten met zich mee zal brengen voor de modernisering van de bestaande netwerken en de uitrol van nieuwe infrastructuur” (ID428-2). Kleinere exploitanten spraken soortgelijke zorgen uit over de financiële draagkracht van e&. Zij vrezen dat “[k]leinere exploitanten de concurrentie van de grotere telecomspelers niet zullen overleven, wat op zijn beurt negatieve gevolgen zal hebben voor de markt, alsook voor de investeringen in nieuwere infrastructuurdiensten” (ID840).

⁽²³¹⁾ Ter illustratie van de mogelijke negatieve gevolgen voor de mededinging van het feit dat een onderneming over relatief aanzienlijke financiële middelen beschikt, zie T. Sire, “The uneven playing field: How to deal with foreign subsidies when assessing mergers?”, februari 2022, *Concurrences* nr. 1-2022, artikel 105256, blz. 54-62 (beschikbaar op: https://awards.concurrences.com/IMG/pdf/06.concurrences_1-2022_article-sire-3_2__published_.pdf?101461/c0ae7982a317075c1bcc639edf57d0c2fa ce98d0f2d7b416b8151b74fa68a790), met name punt 15 en de daarin aangehaalde literatuur (bijvoorbeeld: M. Motta, “Competition Policy: Theory and Practice”: “Uittreding uit de markt, met of zonder faillissement, is niet noodzakelijkerwijs het meest voorkomende resultaat van een dergelijke concurrentievervalsing [...] het slachtoffer kan stoppen met uitbreiden of moderniseren om niet het risico te lopen failliet te gaan”).

Zie ook bijvoorbeeld: Xavier Boutin, Giacinta Cestone, Chiara Fumagalli, Giovanni Pica, Nicolas Serrano-Velarde, “The deep-pocket effect of internal capital markets”, *Journal of Financial Economics*, 2013 (<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2013.02.003>); Calvino, F., C. Criscuolo en R. Verhac, “Declining business dynamism: Structural and policy determinants”, *OECD Science, Technology and Industry Policy Papers*, nr. 94, 2020, OECD Publishing, Parijs, <https://doi.org/10.1787/77b92072-en>; Bravo-Biosca, A., C. Criscuolo en C. Menon, “What Drives the Dynamics of Business Growth?”, *OECD Science, Technology and Industry Policy Papers*, nr. 1, 2013, OECD Publishing, Parijs, <https://doi.org/10.1787/5k486qttq46-en>.

⁽²³²⁾ De Commissie merkt volledigheidshalve op dat het bewijsmateriaal waarover zij in deze zaak beschikt, geen enkele aanwijzing bevat dat de doelonderneming zonder de transactie niet in staat zou zijn geweest de investeringen te doen die nodig zijn voor haar activiteiten op de interne markt in de komende jaren. Integendeel, de doelonderneming had vóór de transactie aanzienlijke investeringsplannen (zie de overwegingen 301 tot en met 303). Zie bijvoorbeeld bijlage FS-CO.7, blz. 27-28, het antwoord op verzoek om inlichtingen 10 van 3 juli 2024, vraag 17 (met inbegrip van bijlage FS-CO.92 en bijlage FS-CO.93) en het antwoord op verzoek om inlichtingen 11 van 26 juli 2024, vraag 5.

- (354) Omdat de activiteiten van de gecombineerde entiteit gedekt worden door de onbeperkte garantie voor e&, zal haar angst voor financiële verliezen en mogelijke uittreding uit de markt sterk afnemen. In dat geval heeft de gecombineerde entiteit, zonder de disciplinerende werking van de markt, het vermogen en de prikkel om meer risico's te nemen en zich expansionistisch te gedragen, omdat zij weet dat eventuele tegenvallers beheersbaar zijn.
- (355) Deze bezorgdheid blijkt onder meer uit het feit dat verschillende concurrenten van de doelonderneming in hun antwoorden op de vragen van de Commissie naar hun mening over de transactie, hun zorgen hebben geuit over de financiële integratie van e& en PPF, met name gezien de banden van e& met de regering van de VAE, de impliciete solide financiële steun en het daaruit voortvloeiende concurrentievoordeel. Wat de impact van de transactie betreft, beschreef één respondent e& als een "financieel sterke aandeelhouder met vrijwel onbeperkte financiële middelen" ⁽²³³⁾. Ook een ander telecommunicatiebedrijf dat in Bulgarije actief is, merkte op dat "de grootste kracht van [e&] schuilt in de solide financiële steun van de VAE, die het helpt om operationele obstakels te overwinnen" ⁽²³⁴⁾.
- (356) Dit geldt des te meer wanneer de concurrenten van de gecombineerde entiteit zich in een relatief zwakkere financiële positie bevinden, waardoor zij met duurdere financieringsvoorwaarden te maken krijgen ⁽²³⁵⁾. Op basis van de beschikbare informatie merkt de Commissie op dat geen van de concurrenten van de gecombineerde entiteit een onbeperkte garantie geniet of zich in een vergelijkbare financiële situatie bevindt. Sommige marktdeelnemers lijken juist in kwetsbare financiële omstandigheden te verkeren.
- (357) Volgens de aanmeldende partij ⁽²³⁶⁾ wordt onder ratingbureaus en in de bredere financiële gemeenschap een verhouding nettoschuld/ebitdaal (winst vóór rente, belastingen, afschrijvingen en amortisatie, na leasing) van meer dan 3,5 immers over het algemeen beschouwd als het punt waarop een entiteit minder dan investeringswaardig wordt. De aanmeldende partij verklaart verder dat "bij de meeste beursgenoteerde telecommunicatiebedrijven, zoals Orange Group en Deutsche Telekom Group, alsook bij andere grote spelers in Midden- en Oost-Europa, deze verhouding tussen 2 en 3 ligt". Zoals tabel 2 echter laat zien, kampen veel concurrenten van de doelonderneming met hoge hefboomratio's, in ieder geval United Group, 4iG en SWAN.

Tabel 2

Verhouding nettoschuld/ebitdaal van bepaalde Europese telecommunicatiegroepen

Exploitant	Nettoschuld/ebitdaal	Periode
e&	0,9	laatste 12 maanden tot en met juni 2024
PPF Telecom Group (incl. Tsjechische activiteiten)	2,2	laatste 12 maanden tot en met juni 2024
Deutsche Telekom	2,3	laatste 12 maanden tot en met juni 2024
Orange Group	1,9	laatste 12 maanden tot en met juni 2024
Swisscom	1,4	laatste 12 maanden tot en met juni 2024
Telekom Austria	0,3	laatste 12 maanden tot en met juni 2024
Telenor	2,1	laatste 12 maanden tot juni 2024
Telia	1,8	laatste 12 maanden tot en met juni 2024

⁽²³³⁾ Antwoord op het verzoek om inlichtingen van de Commissie van 17 juni 2024 (ID425-1).

⁽²³⁴⁾ Antwoord op het verzoek om inlichtingen van de Commissie van 17 juni 2024 (ID840). Zie ook de opmerkingen van een telecommunicatiebedrijf op de interne markt van 30 augustus 2024 (ID823-1).

⁽²³⁵⁾ Zie overweging 349 en de respectieve kredietrating van concurrenten in tabel 1.

⁽²³⁶⁾ Antwoord op verzoek om inlichtingen 11 van 26 juli 2024, vraag 18.

Exploitant	Nettoschuld/ebitdaal	Periode
United Group (eigenaar van Vivacom in Bulgarije)	4,6	laatste 12 maanden tot en met maart 2024
Magyar Telekom	1,0	laatste 12 maanden tot en met juni 2024
4iG (eigenaar van Vodafone Hongarije)	4,1	laatste 12 maanden tot en met maart 2024
Orange Slovensko (zie Orange)	0,8	laatste 12 maanden tot en met december 2023
SWAN	3,8	laatste 12 maanden tot en met december 2023

Bron: antwoord op verzoek om inlichtingen 11 van 26 juli 2024, vraag 18; aanvullende opmerkingen nr. 5 van 12 augustus 2024; en bijlage FS-CO.107.

- (358) De aanmeldende partij merkt voorts op dat [opmerkingen over de financiële situatie en strategie van concurrenten]. Een dergelijke strategie creëert “een hoog risico op financiële moeilijkheden indien zich een economische neergang zou voordoen en/of de bedrijfsresultaten zouden tegenvallen” ⁽²³⁷⁾. De aanmeldende partij stelt dat dit momenteel het geval is bij [...] “waar sommige investeerders het vertrouwen verloren in het vermogen van de onderneming om een deel van zijn uitstaande schulden af te lossen vanwege de hoge hefboomratio”. Als gevolg daarvan heeft [...] volgens de aanmeldende partij [beschrijving van de acties] en krijgt zijn schuld momenteel zowel van Moody's als S&P een rating van [...].
- (359) Door deze financiële beperkingen zou het vermogen van concurrenten om eventuele bedreigingen door de gecombineerde entiteit na de transactie af te weren, worden beperkt, waardoor de negatieve effecten van de buitenlandse subsidies op de mededinging op de interne markt nog groter worden.
- (360) Deze negatieve effecten kunnen zich met name doen gevoelen bij kapitaaluitgaven ⁽²³⁸⁾, toekomstige investeringen en het mededingingsproces in zijn algemeenheid.
- (361) Ten eerste zou de gecombineerde entiteit, dankzij de toegang tot de gesubsidieerde financiële capaciteit van e&, de uitkomst van toekomstige spectrumveilingen kunnen verstoren ⁽²³⁹⁾. In haar langetermijnplan voor de periode 2024-2028 ⁽²⁴⁰⁾ erkent de doelonderneming de “[...]”, waarbij zij opmerkt dat [...]. Een groot telecommunicatiebedrijf bevestigde de grote belangstelling van de doelonderneming voor “alle spectrumveilingen”, waaraan zij zeer actief heeft deelgenomen en daarbij aanzienlijke delen van frequenties heeft opgekocht, terwijl “de prijzen die zij bereid was te betalen altijd boven de gemiddelde prijzen van andere marktdeelnemers lagen, zowel voor hele frequentiebanden als voor specifieke posities binnen bepaalde banden” ⁽²⁴¹⁾. Als zij tot dusver al een strategie heeft gevolgd waarbij zij een bovengemiddelde prijs voor hele frequentiebanden en posities binnen bepaalde banden betaalt, maakt de toegang tot de gesubsidieerde financiële capaciteit van e& het voor de doelonderneming nog gemakkelijker en aantrekkelijker om deze aanpak voort te zetten en nog hogere prijzen voor frequentiebanden te betalen — die mogelijk op basis van het normale rendement niet verantwoord zijn ⁽²⁴²⁾. Indien dit zou gebeuren, zou dit in de toekomst kunnen leiden tot een aanzienlijke stijging van de kosten voor de bedrijfsvoering, die concurrenten mogelijk niet doeltreffend kunnen opvangen en volhouden, wat ten koste gaat van de mededinging op de interne markt.
- (362) In dit verband werd in de antwoorden van de concurrenten van de doelonderneming op de verzoeken om inlichtingen van de Commissie met betrekking tot hun standpunten over de transactie met name melding gemaakt van een concreet effect van deze gesubsidieerde financiële capaciteit op de veilingen van frequenties en zendvergunningen, alsook op de investeringen in de uitrol van de bijbehorende infrastructuur, die kapitaalintensief zijn ⁽²⁴³⁾. Eén exploitant van mobiele netwerken merkte bijvoorbeeld op dat “een entiteit die [...] door haar eigendomsstructuur toegang heeft tot subsidies en overheidssteun [...], een aanzienlijk voordeel zal hebben” bij komende spectrumveilingen ⁽²⁴⁴⁾.

⁽²³⁷⁾ Antwoord op verzoek om inlichtingen 13 van 5 augustus 2024, vraag 16.

⁽²³⁸⁾ Zie bijvoorbeeld bijlage FS-CO.7, blz. 5: “Mogelijkheid om een meerderheidsbelang in de (media-)activiteiten van PPF's dochteronderneming CME te verwerven als een volgende stap na deze transactie”.

⁽²³⁹⁾ Zie met name bijlage FS-CO.93, dia's 7 en 8. Zie tevens overweging 303.

⁽²⁴⁰⁾ Bijlage FS-CO.93, blz. 12.

⁽²⁴¹⁾ Antwoord op het verzoek om inlichtingen van de Commissie van 17 juni 2024 (ID425-1).

⁽²⁴²⁾ Soortgelijke situaties kunnen zich ook voordoen met betrekking tot andere grote kapitaaluitgaven, zoals bedoeld in overweging 301.

⁽²⁴³⁾ Reacties van telecommunicatiebedrijven en nationale regelgevende instanties voor telecommunicatie in Bulgarije, Hongarije en Slowakije op de verzoeken om inlichtingen van de Commissie van 17 en 18 juni 2024 (zie voetnoten 10 en 11).

⁽²⁴⁴⁾ Antwoord op het verzoek om inlichtingen van de Commissie van 17 juni 2024 (ID433-3).

- (363) Vanuit diezelfde gedachte zouden de partijen de timing van andere kapitaaluitgaven aanzienlijk kunnen versnellen ⁽²⁴⁵⁾. Vanwege hun comparatieve financiële beperkingen ⁽²⁴⁶⁾ zouden de meeste of alle concurrenten waarschijnlijk niet kunnen meegaan in een dergelijke versnelling en zou de toegang van de gecombineerde entiteit tot de gesubsidieerde financiële middelen van e& het gelijke speelveld kunnen verstoren en dus negatieve gevolgen voor de mededinging op de interne markt kunnen hebben.
- (364) De Commissie is derhalve van mening dat de financiële draagkracht van de gecombineerde entiteit — als gevolg van buitenlandse subsidies — potentieel negatieve gevolgen kan hebben voor de mededinging op de interne markt voor activiteiten waarbij een financieel voordeel een doorslaggevende factor kan zijn.
- (365) Ten tweede erkende de aanmeldende partij bij het onderzoek naar de beweegredenen voor de transactie [...]. Dit wordt geïllustreerd in figuur 5, die is ontleend aan de presentatie over de transactie aan e&s Comité voor investeringen en financiën.

Figuur 5 — [motivering van het akkoord]

[...]

Bron: *bijlage FS-CO.7, blz. 44.*

- (366) Ten derde zouden de in afdeling 7 genoemde buitenlandse subsidies de gecombineerde entiteit in staat kunnen stellen om druk uit te oefenen op concurrenten bij hun onderhandelingen over wholesalediensten. Zo beveelt de aanmeldende partij [...] aan [...]. Zij voegt hieraan toe dat [...] ⁽²⁴⁷⁾. Toegang tot de gesubsidieerde financiële capaciteit van e& zou de uitvoering van een dergelijke strategie vergemakkelijken en dus waarschijnlijker maken, wat ten koste zou gaan van het gelijke speelveld.
- (367) Meer in het algemeen bestaat het concurrentievoordeel dat door de buitenlandse subsidies wordt geboden erin dat de gecombineerde entiteit de mogelijkheid krijgt om haar activiteiten op de interne markt verder uit te breiden dan zij op eigen kracht had gekund. De subsidies kunnen bijvoorbeeld de kosten dekken van een agressief commercieel beleid, en de onbeperkte garantie voor e& maakt het aannemelijk dat zij een dergelijke aanpak kan volhouden.
- (368) Concluderend kan worden gesteld dat de in afdeling 7 genoemde buitenlandse subsidies de gecombineerde entiteit in staat zouden stellen strategieën te hanteren die negatieve gevolgen kunnen hebben voor de mededinging op de interne markt, met name met betrekking tot kapitaaluitgaven, andere investeringen en het mededingingsproces. Met name de onbeperkte garantie voor e& zou voor de gecombineerde entiteit een verdere prikkel vormen om dit soort strategieën te gebruiken aangezien deze haar afschermt van risico's en in staat stelt financiering te verkrijgen tegen lagere rentetarieven dan anders het geval zou zijn, met als gevolg mogelijke negatieve effecten op de mededinging op de interne markt.

8.3. Conclusie over de verstoring van de interne markt

- (369) Op basis van de in punt 8.2 uiteengezette elementen stelt de Commissie vast dat de buitenlandse subsidies bij de transactie die in afdeling 7 zijn vastgesteld — de onbeperkte garantie voor e& en de subsidies, leningen, terugbetaalbare voorschotten en de doorlopende kredietfaciliteit voor de EIA — de interne markt bij de activiteiten van de gecombineerde entiteit na de transactie verstoren in de zin van zowel artikel 4 als artikel 5 van de verordening buitenlandse subsidies.

9. POSITIEVE EFFECTEN

- (370) Volgens artikel 6 van de verordening buitenlandse subsidies kan “[d]e Commissie [...] op basis van de informatie die zij ontvangt, de negatieve effecten van een buitenlandse subsidie in de zin van een verstoring in de interne markt als bedoeld in de artikelen 4 en 5 afwegen tegen de positieve effecten op de ontwikkeling van de relevante economische activiteit in de interne markt die wordt gesubsidieerd. Ook kan de Commissie andere positieve effecten van de buitenlandse subsidie in aanmerking nemen, zoals effecten die zich uitstrekken tot relevante beleidsdoelstellingen, met name die van de Unie”. De Commissie moet deze beoordeling vervolgens in aanmerking nemen wanneer “zij besluit over het al dan niet [...] accepteren van verbintenissen, alsook over de aard en omvang van de [...] verbintenissen.

⁽²⁴⁵⁾ Zie overweging 301.

⁽²⁴⁶⁾ Zie de overwegingen 356 tot en met 359.

⁽²⁴⁷⁾ Bijlage FS-CO.7, dia 257.

- (371) Volgens overweging 21 van de verordening kunnen “[z]owel de lidstaten als alle natuurlijke of rechtspersonen [...] informatie indienen over de positieve effecten van een buitenlandse subsidie, die de Commissie bij de afwegingstoets terdege in ogenschouw moet nemen.” Daarnaast moeten “[d]e positieve effecten [...] betrekking hebben op de ontwikkeling van de betrokken gesubsidieerde economische activiteit op de interne markt” en dient “[d]e Commissie [...] ook de bredere positieve effecten in verband met de relevante beleidsdoelstellingen, in het bijzonder die van de Unie, te onderzoeken. Die beleidsdoelstellingen kunnen met name betrekking hebben op een hoog niveau van milieubescherming en sociale normen, en de bevordering van onderzoek en ontwikkeling”.
- (372) Voorts moet “[d]e Commissie [...] deze positieve effecten afwegen tegen de negatieve effecten van een buitenlandse subsidie in termen van verstoring van de interne markt” en “in het geval van categorieën buitenlandse subsidies die de interne markt het meest waarschijnlijk zullen verstoren, zullen positieve effecten minder waarschijnlijk opwegen tegen negatieve effecten”.
- (373) De aanmeldende partij heeft in haar aanmelding aangevoerd dat de transactie tot bepaalde positieve effecten op de interne markt zal leiden, met name als gevolg van de synergieën die e& met de concentratie beoogt en die de diensten van de doelonderneming kunnen verbeteren, met name door i) een beter klantwaardebeheer en een betere klantenservice; ii) netwerkoptimalisering; iii) fraudedetectie; en iv) verbeterde roamingdiensten ⁽²⁴⁸⁾.
- (374) De Commissie merkt ten eerste op dat de vastgestelde buitenlandse subsidies een onbeperkte garantie omvatten, die overeenkomstig artikel 5 van de verordening buitenlandse subsidies wordt geacht “de interne markt zeer waarschijnlijk te verstoren”, zodat de positieve effecten in het kader van artikel 6 van de verordening minder snel zullen opwegen tegen de negatieve effecten ervan.
- (375) Ten tweede stelt de Commissie vast dat de door de aanmeldende partij aangevoerde positieve effecten geen verband houden met de door de Commissie vastgestelde buitenlandse subsidies bij de transactie. Deze positieve effecten — indien aangetoond — moeten echter het resultaat zijn van de transactie zelf en de daaropvolgende commerciële integratie tussen e& en de doelonderneming. De vastgestelde buitenlandse subsidies zijn geen noodzakelijke voorwaarde voor deze positieve effecten en dragen daartoe op geen enkele wijze bij. In dit verband heeft de aanmeldende partij geen elementen aangedragen waaruit blijkt dat de buitenlandse subsidies een rol hebben gespeeld bij deze positieve effecten.
- (376) Als zodanig beschouwt de Commissie de door de aanmeldende partij aangevoerde elementen niet als positieve effecten van de buitenlandse subsidies. Bovendien heeft de Commissie geen andere informatie ontvangen die wijzen op het bestaan van positieve effecten van de buitenlandse subsidies.
- (377) Bijgevolg is de Commissie van oordeel dat er geen positieve effecten zijn die hoeven te worden afgewogen tegen de vastgestelde verstoring, overeenkomstig artikel 6 van de verordening buitenlandse subsidies, of in aanmerking hoeven te worden genomen bij het nemen van een besluit over het al dan niet accepteren van verbintenissen en de aard en omvang van die verbintenissen.
- (378) Hoe dan ook merkt de Commissie op dat:
- 1) de door de aanmeldende partij aangeboden verbintenissen geschikt zijn om de volledige verstorende effecten van de vastgestelde buitenlandse subsidies te verhelpen (zie afdeling 10), zonder dat rekening hoeft te worden gehouden met de wijze waarop die verstorende effecten door de vermeende positieve effecten kunnen worden beperkt;
 - 2) de door de aanmeldende partij aangeboden verbintenissen niet verhinderen dat de door de aanmeldende partij gestelde positieve effecten zich voordoen, en zij daar geen enkele invloed op hebben. Bijgevolg kunnen deze verbintenissen ook geschikt zijn om de door de aanmeldende partij gestelde positieve effecten te behouden.

10. VOORGESTELDE VERBINTENISSEN

- (379) Wanneer de Commissie van oordeel is dat buitenlandse subsidies in het kader van een concentratie de interne markt verstoren, kunnen de partijen verbintenissen aanbieden om die verstoring te verhelpen en aldus goedkeuring voor hun transactie te krijgen ⁽²⁴⁹⁾.

⁽²⁴⁸⁾ Formulier FS-CO, deel 7.

⁽²⁴⁹⁾ Verordening buitenlandse subsidies, artikel 7.

- (380) Om de in punt 8.2 vastgestelde verstoringen te verhelpen, hebben de partijen op 16 juli 2024 verbintenissen aangeboden (de “initieële verbintenissen”). De Commissie heeft deze initiële verbintenissen met name beoordeeld op basis van de resultaten van de markttoets.
- (381) Op 19 augustus 2024 hebben de partijen gewijzigde verbintenissen aangeboden (de “definitieve verbintenissen”). Deze definitieve verbintenissen zijn aan dit besluit gehecht en maken er een integrerend deel van uit.

10.1. Analytisch kader

- (382) Volgens artikel 7, leden 2 en 3, van de verordening buitenlandse subsidies kan de Commissie de “verbintenissen van de onderzochte onderneming accepteren”. Die “[v]erbintenissen [moeten] evenredig [zijn] en de daadwerkelijke verstoring die door de buitenlandse subsidie in de interne markt is veroorzaakt dan wel de potentiële verstoring die kán zijn veroorzaakt, [volledig en effectief verhelpen]”. In artikel 7, lid 2, is bepaald dat “[i]ndien de Commissie de verbintenissen accepteert, deze bindend [zijn] voor de onderzochte onderneming; hiertoe neemt de Commissie een besluit met verbintenissen conform artikel 11, lid 3. De naleving van de overeengekomen verbintenissen door de onderneming wordt, indien passend, gecontroleerd.”
- (383) De verordening buitenlandse subsidies bevat een niet-uitputtende lijst van mogelijke verbintenissen ⁽²⁵⁰⁾.
- (384) Het is aan de aanmeldende partijen bij de concentratie om verbintenissen aan te bieden. De Commissie mag alleen verbintenissen aanvaarden die volgens haar de verstoring van de interne markt volledig en effectief kunnen verhelpen. Daartoe moeten die verbintenissen de door de Commissie geuite mededingsbezwaren volledig wegnemen; zij moeten bovendien alomvattend en doeltreffend zijn.

10.2. De initiële verbintenissen

10.2.1. Beschrijving van de initiële verbintenissen

- (385) De partijen hebben op 16 juli 2024 hun initiële verbintenissen ingediend, samen met een toelichting waarin zij uiteenzetten waarom zij van mening waren dat deze verbintenissen geschikt waren om de bezwaren van de Commissie volledig en effectief weg te nemen. In de volgende beschrijving worden alleen de belangrijkste punten van de initiële verbintenissen weergegeven.
- (386) De initiële verbintenissen hebben tot doel ervoor te zorgen dat met de transactie geen kanaal wordt gecreëerd waarmee buitenlandse subsidies naar de interne markt kunnen worden gekanaliseerd op een wijze die de interne markt verstoort. Een dergelijke kanalisatie kan zich voordoen wanneer versturende financiering, van welke aard ook, door de EIA, e& of een andere onderneming waarover de EIA zeggenschap heeft, aan de doelonderneming wordt verstrekt of wanneer tussen dezelfde ondernemingen transacties worden gesloten tegen niet-marktconforme voorwaarden.
- (387) De belangrijkste elementen van de initiële verbintenissen zijn in dit verband de volgende:
- 1) De statuten van e& worden zodanig gewijzigd dat zij geen bepalingen meer bevatten die strijdig zijn met of voorrang hebben op bepalingen van de faillissementswet van de VAE, of deze buiten toepassing laten (deel B, afdeling II van de initiële verbintenissen) ⁽²⁵¹⁾.
 - 2) De verbintenis inzake financiering: e& of andere ondernemingen die onder haar zeggenschap staan, verstrekken geen financiering, zij het vreemd of eigen vermogen, aan dochterondernemingen van de doelonderneming in de EU, met uitzondering van:
 - a) financiering voor de verwerving van aandelen of activa van entiteiten die niet actief zijn op de interne markt (deel B, afdeling III.1 van de initiële verbintenissen); en

⁽²⁵⁰⁾ Artikel 7, leden 4 tot en met 6, van de verordening buitenlandse subsidies.

⁽²⁵¹⁾ Met ingang van 1 mei 2024 werd de faillissementswet van 2016 ingetrokken en vervangen door de wet inzake financiële reorganisatie en faillissement, afgekondigd bij federaal wetsbesluit nr. 51 van 2023 (de “faillissementswet van 2023”). Artikel 3 van de faillissementswet van 2023 sluit “vennootschappen die geheel of gedeeltelijk in handen zijn van de federale of lokale overheid ten aanzien waarvan in de toepasselijke wetgeving, oprichtingsakte of statuten wordt bepaald dat zij onderworpen zijn aan bijzondere bepalingen die hun preventieve afwikkeling, herstructurering of faillissement regelen op een wijze die strijdig is met deze wet” van de werkingssfeer van deze wet uit. De gewijzigde regeling stelt entiteiten die eigendom zijn van de overheid dus nog steeds in staat om door middel van hun oprichtingsdocumenten eenzijdig te bepalen in hoeverre zij aan de faillissementswet onderworpen zijn. De in de faillissementswet van 2023 voorziene procedures zijn vergelijkbaar met die van de faillissementswet van 2016. De verbintenissen worden derhalve toegepast op basis van de faillissementswetgeving die op het desbetreffende tijdstip in de VAE van kracht was.

- b) wanneer dochterondernemingen van de doelonderneming in de EU noodfinanciering nodig hebben. Noodfinanciering wordt gedefinieerd als financiering die benodigd is in geval van een acute liquiditeitscrisis, gesteld dat i) de verhouding nettoschuld/ebitdaal van de doelonderneming 3,5 of hoger is; en ii) schuldfinanciering door derden niet beschikbaar is of redelijkerwijs niet geacht kan worden beschikbaar te zijn (deel A, afdeling I, definitie van “noodfinanciering” in de initiële verbintenissen). Deze financiering is afhankelijk van een beoordeling door het caseteam van de Commissie (zie overweging 388) en de betaling van een vergoeding die overeenkomt met de onderliggende kredietwaardigheid van de doelonderneming op het moment dat de noodfinanciering wordt toegekend. De doelonderneming moet de noodfinanciering binnen zes maanden na ontvangst van de eerste tranche van die financiering terugbetalen (deel C, afdeling I, van de initiële verbintenissen, “Rapportageprocedure met betrekking tot de verbintenissen”).
 - 3) De dochterondernemingen van de doelonderneming in de EU verbinden zich ertoe geen financiering van de EIA of de daarmee verbonden ondernemingen te aanvaarden, alleen van de e&-groep.
 - 4) De EIA, e& of andere ondernemingen die onder zeggenschap staan van de EIA gaan geen commerciële transacties aan met dochterondernemingen van de doelonderneming in de EU die niet marktconform zijn. Commerciële transacties omvatten onder meer de levering of verlening van goederen of diensten en de verkoop, verwerving, licentieverlening of leasing van activa of rechten. Transacties onder zakelijke voorwaarden worden geacht marktconform te zijn (deel B, afdeling III.2 van de initiële verbintenissen).
 - 5) e& stelt de Commissie in kennis van overnames die niet op grond van artikel 20, lid 3, van de verordening buitenlandse subsidies hoeven te worden aangemeld, met inbegrip van de verwerving van minderheidsaandelen in ondernemingen met significante activiteiten op de interne markt (deel A, afdeling I, definities van “te melden overnames” en “relevante onderneming”, en deel C, afdeling IV, van de initiële verbintenissen).
- (388) Om ervoor te zorgen dat deze verbintenissen ten volle effect sorteren, voorzien de initiële verbintenissen in de volgende monitoring- en goedkeuringsprocedures (uitgewerkt in deel C van de initiële verbintenissen, afdeling I met betrekking tot de financiering en de afdelingen II en III met betrekking tot de commerciële transacties).
- 1) e& benoemt een monitoring trustee, die moet worden goedgekeurd door de Commissie. Deze is belast met het toezicht op de naleving door de partijen van de initiële verbintenissen.
 - 2) Met betrekking tot de verbintenis inzake financiering:
 - a) wat de uitzondering voor noodfinanciering betreft, brengt de monitoring trustee, op basis van door de aanmeldende partij verstrekte informatie, advies uit aan de Commissie over de verenigbaarheid van de financiering met de initiële verbintenissen. Indien het caseteam van de Commissie bezwaren heeft tegen de gemelde noodfinanciering, mag de aanmeldende partij de doelonderneming geen noodfinanciering ter beschikking stellen, tenzij zij de voorwaarden voor de noodfinanciering overeenkomstig de eisen van het caseteam van de Commissie zodanig wijzigt dat de bezwaren van het caseteam worden weggenomen.
 - b) de initiële verbintenissen bevatten geen specifieke bepalingen betreffende de andere mogelijke financieringsstromen.
 - 3) Wat de verbintenis inzake commerciële transacties betreft, verschilt het toezicht- en goedkeuringssysteem naar gelang van de omvang van de transacties:
 - a) voor transacties onder een drempel van 4 miljoen EUR per jaar zendt de aanmeldende partij de monitoring trustee binnen dertig werkdagen na het einde van elk jaar een kopie van alle relevante transacties die in de loop van het jaar zijn aangegaan, met een samenvatting van de belangrijkste voorwaarden. Indien de monitoring trustee bezwaren heeft en het caseteam van de Commissie een risico op verstoring van de interne markt constateert, kan hij van de aanmeldende partij verlangen dat zij maatregelen neemt of de transacties ongedaan maakt.
 - b) van elke transactie boven die drempel moet de aanmeldende partij de monitoring trustee in kennis stellen voordat deze wordt uitgevoerd. Vervolgens deelt de monitoring trustee de Commissie mee of hij van mening is dat de transactie in kwestie al dan niet tegen marktvoorwaarden plaatsvindt. Zo niet en indien het caseteam van de Commissie van oordeel is dat er een risico op verstoring van de interne markt bestaat, brengt hij een advies waarin de maatregelen worden beschreven die nodig zijn om de bezwaren weg te nemen. De transactie kan niet doorgaan zonder die maatregelen uit te voeren.

- (389) De initiële verbintenissen werden gedaan voor een periode van tien jaar, gerekend vanaf de datum waarop het besluit van de Commissie werd vastgesteld overeenkomstig artikel 11, lid 3, van de verordening buitenlandse subsidies. De Commissie kan deze periode met maximaal vijf jaar verlengen. De Commissie en de aanmeldende partij kunnen overeenkomen om de verbintenissen na 15 jaar verder te verlengen.

10.2.2. Resultaten van de markttoets en beoordeling van de initiële verbintenissen

- (390) Nadat zij de initiële verbintenissen had ontvangen, heeft de Commissie een niet-vertrouwelijke versie daarvan toegezonden aan de belangrijkste concurrenten van de doelonderneming op de interne markt. Hieronder volgt een samenvatting van de feedback van de elf respondenten ⁽²⁵²⁾, alsook van de beoordeling door de Commissie van de initiële verbintenissen op basis van deze feedback en haar eigen analyse.
- (391) Over het geheel genomen waren de respondenten van mening dat met de initiële verbintenissen tegemoet werd gekomen aan de bezwaren die tegen de transactie waren opgeworpen. Eén respondent voerde echter aan dat de initiële verbintenissen geen rekening hielden met verstoringen bij het overnameproces ⁽²⁵³⁾. Een andere respondent was van mening dat de transactie potentiële gecoördineerde effecten met een andere marktspeeler in een van de lidstaten teweeg zou kunnen brengen ⁽²⁵⁴⁾.
- (392) Zoals uiteengezet in punt 8.1, is de Commissie echter van oordeel dat de transactie niet leidt tot verstoringen tijdens het overnameproces. Daarnaast merkt de Commissie op dat eventuele gecoördineerde effecten als zodanig moeten worden onderzocht op basis van de relevante antitrust- en concentratiecontroleregels op het niveau van de Unie of de lidstaten, en niet op basis van de verordening buitenlandse subsidies, aangezien bij de beoordeling ervan een groot aantal factoren in overweging moeten worden genomen die geen verband houden met het bestaan van versturende buitenlandse subsidies.
- (393) Wat de verbintenis inzake financiering betreft, waren sommige respondenten van mening dat de term “financiering” niet werd gedefinieerd en onduidelijk was.
- (394) De Commissie merkt op dat de initiële verbintenissen inderdaad geen definitie van “financiering” bevatten en alleen tussen haakjes vermeldde dat de financiering kan plaatsvinden in de vorm van vreemd of eigen vermogen. Andere vormen van financiering, zoals het verstrekken van een garantie, vallen kennelijk buiten het bereik van de verbintenissen. Bovendien leidde het ontbreken van een goede definitie tot onzekerheid over de vraag of financiering door middel van buitenlandse subsidies kon worden verstrekt aan derden die deze op hun beurt zouden verstrekken aan de dochterondernemingen van de doelonderneming in de EU.
- (395) Wat betreft de uitzondering voor noodfinanciering in de verbintenis inzake financiering, acht de Commissie het belangrijk dat zowel de criteria voor de toepasselijkheid van deze uitzondering als de controle van de Commissie op het juiste niveau betrekking hebben, zodat de uitzondering niet kan leiden tot het kanaliseren van buitenlandse subsidies van e& naar de interne markt. Een respondent voerde aan dat de verhouding schuld/ebitdaal het juiste niveau had ⁽²⁵⁵⁾, terwijl een andere respondent stelde dat het niveau te laag was ⁽²⁵⁶⁾.
- (396) Uit de opmerkingen van de aanmeldende partij blijkt dat sommige concurrenten van de doelonderneming op de interne markt hefboomratio's hadden die boven de in de initiële verbintenissen vastgestelde drempel lagen ⁽²⁵⁷⁾. Om die reden is de Commissie van mening dat het in de initiële verbintenissen voorgestelde verhoudingsgetal mogelijk geen goede maatstaf is voor acute financiële moeilijkheden ⁽²⁵⁸⁾.
- (397) Wat de uitzondering voor financiering buiten de EU betreft, is de Commissie, mede gelet op de naar aanleiding van de markttoets ontvangen reacties, van mening dat de definities in de initiële verbintenissen niet duidelijk genoeg waren. Omdat de definities het niet mogelijk maakten om de ondernemingen in de EU volledig los te koppelen van van andere delen van de groep afkomstige financiële stromen en “financiering” niet naar behoren werd gedefinieerd, maakten de initiële verbintenissen het mogelijk om het verbod op financiering van de dochterondernemingen van de doelonderneming op de interne markt te omzeilen.

⁽²⁵²⁾ Zie de reacties op de markttoets (zie voetnoot 12).

⁽²⁵³⁾ Zie de reacties op de markttoets (ID646-1).

⁽²⁵⁴⁾ Zie de reacties op de markttoets (ID645-1).

⁽²⁵⁵⁾ Zie de reacties op de markttoets (ID646-1).

⁽²⁵⁶⁾ Zie de reacties op de markttoets (ID645-1).

⁽²⁵⁷⁾ Zie tabel 2.

⁽²⁵⁸⁾ Zie de antwoorden op verzoeken om inlichtingen 11 en 13 en aanvullende opmerkingen nr. 5 van de aanmeldende partij van 12 augustus 2024.

- (398) De meerderheid van de respondenten vond het bij de initiële verbintenissen ingevoerde monitoring- en goedkeuringssysteem bevredigend of uitte in dit verband geen bezwaren ⁽²⁵⁹⁾.
- (399) Wat de transacties betreft, zou de voorafgaande controle weliswaar alleen van toepassing zijn op de grotere transacties (van meer dan 4 miljoen EUR), maar alle transacties worden aan een controle worden onderworpen. Indien bij een kleinere transactie achteraf wordt vastgesteld dat deze niet tegen marktvoorwaarden tot stand is gekomen, kan de transactie worden gewijzigd of ongedaan worden gemaakt (punt 34 van de initiële verbintenissen). De normen die zijn vastgesteld om te bepalen of een transactie tegen marktvoorwaarden plaatsvindt, zijn werkbaar en redelijk: hoewel “zakelijke voorwaarden” in de zin van de OESO-richtsnoeren ⁽²⁶⁰⁾ worden gebruikt als aanvaardbaar equivalent voor “marktvoorwaarden” (punt 12 van de initiële verbintenissen), maakt punt 11 van de initiële verbintenissen, gelezen in samenhang met punt 12, het zelfs mogelijk om te concluderen dat transacties die op zakelijke voorwaarden tot stand zijn gekomen, gebruikt worden om versturende buitenlandse subsidies naar de interne markt te kanaliseren en derhalve niet plaatsvinden tegen “marktvoorwaarden”. Bovendien is interventie door de monitoring trustee en de Commissie toegestaan zodra “het risico bestaat dat buitenlandse subsidies op zodanige wijze naar de interne markt worden gekanaliseerd dat de mededinging wordt verstoord in de zin van artikel 4 en (indien van toepassing) artikel 5 van de verordening buitenlandse subsidies” (punten 26 en 31 van de initiële verbintenissen).
- (400) De Commissie is derhalve van mening dat het toezichtmechanisme evenredig en doelmatig is. Ten eerste is elke vorm van financiering verboden, terwijl de uitzonderingen gezamenlijk worden beoordeeld door de monitoring trustee en de Commissie. Ten tweede worden alle transacties getoetst, de grotere transacties vooraf en de overige transacties achteraf. De Commissie is van mening dat de drempel van 4 miljoen EUR om onderscheid te maken tussen toetsing vooraf en toetsing achteraf van transacties voor de betrokken bedrijfstak redelijk is. De aanmeldende partij heeft in dit verband aangegeven dat 4 miljoen EUR een verwaarloosbaar bedrag is in de telecommunicatiesector op de interne markt. Het vertegenwoordigt een miniem deel van de ebitda of de exploitatiekosten van marktspelers (minder dan [0,1-0,5] % van de ebitda van de doelonderneming en minder dan [0,5-1] % van de exploitatiekosten van de doelonderneming, en in het algemeen minder dan 2 % van de ebitda of exploitatiekosten voor de belangrijkste concurrenten van de doelonderneming). De aanmeldende partij gaf ook aan dat zelfs transacties onder die drempel achteraf worden gemeld en vervolgens kunnen worden getoetst ⁽²⁶¹⁾. Bovendien heeft geen van de respondenten in hun reactie op de markttoets melding gemaakt van problemen met betrekking tot deze drempel ⁽²⁶²⁾.
- (401) Sommige respondenten wezen er echter op dat het systeem de Commissie niet de mogelijkheid bood af te wijken van een positieve beoordeling van de monitoring trustee over commerciële transacties ⁽²⁶³⁾.
- (402) Tot slot toonde de overgrote meerderheid van de respondenten zich tevreden over de geldigheidsduur van 15 jaar voor de initiële verbintenissen ⁽²⁶⁴⁾. Eén respondent voerde aan dat de risico's voor de interne markt zouden aanhouden zolang e& de controle over de doelonderneming houdt ⁽²⁶⁵⁾.
- (403) De Commissie is van mening dat de bepaling in de initiële verbintenissen op grond waarvan de Commissie en de aanmeldende partij te allen tijde de looptijd van de verbintenissen ook na 15 jaar nog kunnen verlengen, de nodige flexibiliteit biedt indien de dreiging van verstoring aan het einde van die periode nog steeds acuut is.

⁽²⁵⁹⁾ Zie de reacties op de markttoets (zie voetnoot 12). Een van de respondenten die hun bezorgdheid over de transactie hadden geuit, merkte op dat “[o]ns inziens de Commissie op grond van de verbintenissen hoe dan ook op een of andere wijze moet worden geïnformeerd over een dergelijke financiering, hetzij over de financiering zelf, hetzij over de overname waarvoor deze middelen nodig zijn. Dit stelt de Commissie ons inziens in staat de financiering of de desbetreffende transactie te beoordelen en deze goed of af te keuren. Volgens ons zou dit voldoende moeten zijn om eerlijke concurrentie en een goede controle op buitenlandse financiering te waarborgen” (ID646-1).

⁽²⁶⁰⁾ OESO-richtlijnen Verrekenprijzen voor multinationale ondernemingen en belastingdiensten (januari 2022), beschikbaar op: <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/0e655865-en.pdf?expires=1724062419&id=id&accname=oid031827&checksum=F26E024D0C031B6E991CB8B020E18911>.

⁽²⁶¹⁾ Zie de toelichting in de ontwerpverbintenissen van 19 juni 2024.

⁽²⁶²⁾ Zie de reacties op de markttoets (zie voetnoot 12).

⁽²⁶³⁾ Zie de reacties op de markttoets (zie voetnoot 12).

⁽²⁶⁴⁾ Zie de reacties op de markttoets (zie voetnoot 12). Zoals werd opgemerkt, “is de voorgestelde duur van tien jaar voor de verbintenissen, met de mogelijkheid om deze met vijf jaar te verlengen, voldoende en hoeft deze niet te worden aangepast. Een marktoverzicht laat zien dat de “levensduur” van dergelijke overnames gewoonlijk minder dan 15 jaar is voordat er weer een nieuwe eigendomsoverdracht plaatsvindt, zodat de reeds voorgestelde periode redelijk lijkt en geen aanpassing behoeft” (ID646-1). Een andere respondent merkte ook op dat “[d]e verbintenissen [...] zo lang moeten gelden als nodig is om het beoogde doel te bereiken. Vooral nog achten wij de voorgestelde termijnen toereikend” (ID644-1).

⁽²⁶⁵⁾ Zie de reacties op de markttoets (ID645-1).

10.3. De definitieve verbintenissen

- (404) Op 19 augustus 2024 hebben de partijen de definitieve verbintenissen ingediend, waarin volgens hen de feedback die de Commissie tijdens de vergadering over de stand van zaken van 30 juli 2024 heeft gegeven, is meegenomen en verwerkt.

10.3.1. Beschrijving van de definitieve verbintenissen

- (405) De belangrijkste verschillen tussen de definitieve en de initiële verbintenissen zijn de volgende.
- (406) Ten eerste bieden de definitieve verbintenissen een duidelijke afbakening tussen i) de dochterondernemingen van e& buiten de EU (gedefinieerd als “verbonden ondernemingen”); en ii) de activiteiten van PPF Telecom Group in de EU na sluiting van de transactie. Deze laatste worden gedefinieerd als de “doelgroep”, en omvat haar Bulgaarse, Hongaarse en Slowaakse ondernemingen, samen met alle toekomstige activiteiten op de interne markt die behoren tot entiteiten die in de toekomst door PPF Telecom Group (de doelonderneming) of e& worden overgenomen. Hiermee wordt volledig voldaan aan de verbintenis om geen buitenlandse subsidies naar de interne markt te laten vloeien (door middel van de punten 7 en 10 van de definitieve verbintenissen) en wordt derhalve tegemoetgekomen aan de in overweging 394 beschreven bezwaren.
- (407) Ten tweede bevatten de definitieve verbintenissen nu een definitie van “financiering”: “het direct of indirect verstrekken van financiering (vreemd of eigen vermogen) door middel van een financieel instrument (met inbegrip van afgeleide instrumenten) aan een lid van de doelgroep, door de aanmeldende partij, haar verbonden ondernemingen, de EIA of aan de EIA verbonden ondernemingen, maar met uitzondering van eventuele relevante transacties”. Opgemerkt moet worden dat het begrip relevante transactie nu ook het bieden van een garantie voor “financieringsschulden van de doelgroep” omvat. Met deze correcties wordt derhalve tegemoetgekomen aan de in de overwegingen 393 en 394 beschreven punten van zorg.
- (408) Ten derde, wat de definitie van acute financiële moeilijkheden en met name de verhouding tussen de schulden en de ebitdaa betreft, wordt in de definitieve verbintenissen uitdrukkelijk gespecificeerd dat de aanmeldende partij een “verklaring moet geven waarom de doelonderneming een acute liquiditeitscrisis heeft”. De bijbehorende verhouding schuld/ebitdaa werd verhoogd van 3,5 tot 4, wat hoger is dan de ratio's van de overgrote meerderheid van de concurrenten van de doelonderneming. Volgens de partijen is deze een indicatie van een moeilijke financiële situatie ⁽²⁶⁶⁾.
- (409) Ten vierde, wat het toezichtmechanisme betreft, voorzien de definitieve verbintenissen in de mogelijkheid voor de Commissie om (binnen een termijn van vijf werkdagen) opmerkingen te maken over noodfinanciering en te melden commerciële transacties, zelfs wanneer de monitoring trustee geen problemen heeft vastgesteld. Hiermee wordt tegemoetgekomen aan de in overweging 401 uiteengezette bezwaren.
- (410) Tot slot bevatten de definitieve verbintenissen ook een aantal aanpassingen om de verbintenissen doeltreffender te maken. Bijvoorbeeld: zij bevatten geen verwijzingen meer naar de aandeelhoudersovereenkomst die tegelijk met de transactie tussen de aanmeldende partij en de verkoper moest worden gesloten, aangezien dit onzekerheid creëerde over de inhoud van de verbintenissen; de normen inzake de marktvoorwaarden/zakelijke voorwaarden van relevante transacties in de punten 10 en 11 van de definitieve verbintenissen werden vereenvoudigd door de indicatieve omstandigheden te schrappen waarmee kon worden vastgesteld dat met een relevante transactie onder zakelijke voorwaarden feitelijk buitenlandse subsidies worden gekanaliseerd die de interne markt verstoren; en punten die de bevoegdheid tot toetsing ambtshalve door de Commissie in het kader van de verordening buitenlandse subsidies leken te beperken, werden geschrapt.
- (411) De definitieve verbintenissen voorzien niet in een wijziging van de verbintenissen betreffende de EIA. De partijen voerden aan dat dit niet nodig was, aangezien een wijziging van de statuten van e& hoe dan ook een inbreuk zou vormen op de verbintenissen van e&.

10.3.2. Beoordeling van de definitieve verbintenissen

- (412) Wat de onbeperkte garantie voor e& betreft, worden bij de definitieve verbintenissen i) de bepalingen uit de statuten van e& geschrapt die het voor e& mogelijk maken gebruik te maken van een onbeperkte garantie; ii) wordt e& verboden de dochterondernemingen van de doelonderneming in de EU te financieren, behoudens bepaalde uitzonderingen; en iii) wordt vereist dat transacties tussen de dochterondernemingen van de doelonderneming in de EU en e& en zijn verbonden ondernemingen alleen tegen marktvoorwaarden plaatsvinden.

⁽²⁶⁶⁾ Antwoord op verzoek om inlichtingen 13 van 5 augustus 2024, vraag 16.

- (413) De in punt 8 van de definitieve verbintenissen beschreven uitzonderingen zijn zodanig geformuleerd dat elk verstorend effect op de interne markt wordt voorkomen. De eerste uitzondering, die betrekking heeft op acute liquiditeitscrises, stelt als voorwaarde voor de financiering dat de aanmeldende partij het bestaan van een dergelijke liquiditeitscrisis aantoont. Deze financiering is ook onderworpen aan toetsing door de Commissie om ervoor te zorgen dat hiermee geen versturende buitenlandse subsidies worden gekanaliseerd naar dochterondernemingen van de doelonderneming in de EU. De tweede uitzondering, die betrekking heeft op overnames van ondernemingen buiten de EU, kan niet leiden tot het kanaliseren van buitenlandse subsidies naar de interne markt na die overnames, aangezien de dochterondernemingen van de doelonderneming in de EU ook tegen dergelijke financieringsstromen worden beschermd.
- (414) Gezien het feit dat e& op grond van deze uitzonderingen financiering kan verstrekken aan de dochterondernemingen van de doelonderneming in de EU, zodat er een risico blijft bestaan dat buitenlandse subsidies naar de interne markt worden gekanaliseerd, moeten de vastgestelde verstoringen volledig en doeltreffend worden weggenomen. Derhalve moeten bij de definitieve verbintenissen ook de bepalingen in de statuten van e& worden geschrapt die het mogelijk maken om een onbeperkte garantie te genieten.
- (415) Hieruit volgt dat de definitieve verbintenissen het niet mogelijk mogen maken de doelonderneming af te schermen van risico's bij haar markt- en investeringsgedrag op de interne markt. Indien zij door roekeloos gedrag financieel in gevaar zou komen, moet zij alleen op financiële bijstand kunnen rekenen die de interne markt niet verstoort.
- (416) Wat verstoringen als gevolg van de buitenlandse subsidies voor de EIA betreft, wordt in de definitieve verbintenissen i) de verstrekking van elke vorm van financiering door de EIA aan de dochterondernemingen in de EU verboden; en ii) wordt vereist dat transacties tussen de dochterondernemingen van de doelonderneming in de EU en de EIA alleen tegen marktvoorwaarden plaatsvinden. Deze vereisten zorgen ervoor dat de EIA na de transactie buitenlandse subsidies niet rechtstreeks naar de dochterondernemingen van de doelonderneming in de EU kan kanaliseren.
- (417) Bovendien kan de EIA, als gevolg van de beperkingen die gelden voor transacties tussen de dochterondernemingen in de EU en e& en haar verbonden ondernemingen, deze buitenlandse subsidies niet via e& naar de dochterondernemingen in de EU kanaliseren.
- (418) Met betrekking tot de onbeperkte garantie voor de EIA is de Commissie, gezien het feit dat het de EIA verboden is financiering te verstrekken aan de dochterondernemingen van de doelonderneming in de EU, van oordeel dat de definitieve verbintenissen volledig en doeltreffend voorkomen dat de onbeperkte garantie voor de EIA de versturende effecten van de onbeperkte garantie voor e& versterkt. De reden hiervoor is dat i) schuldeisers van de dochterondernemingen van de doelonderneming in de EU niet verwachten dat de EIA te hulp schiet wanneer die dochterondernemingen financiële moeilijkheden hebben, zodat de onbeperkte garantie voor de EIA de financieringsvoorwaarden voor de doelonderneming niet zal verbeteren; en ii) financiering die door de EIA met behulp van de onbeperkte garantie voor de EIA wordt aangetrokken niet rechtstreeks aan de dochterondernemingen in de EU kan worden verstrekt. Ten slotte zijn de beperkingen die aan de EIA zijn opgelegd om via e& financiering te verstrekken aan die dochterondernemingen in de EU, zoals hierboven beschreven in de overwegingen 412 tot en met 414, ook geschikt om te voorkomen dat de onbeperkte garantie voor de EIA de versturende effecten van de onbeperkte garantie voor e& versterkt.
- (419) Tot slot beschouwt de Commissie, bij gebrek aan een benchmark om de optimale geldigheidsduur van de definitieve verbintenissen te bepalen, een duur van tien jaar die door de Commissie kan worden verlengd tot 15 jaar of zelfs langer als de Commissie en de aanmeldende partij daarmee instemmen (punten 59 tot en met 61 van de definitieve verbintenissen), als redelijk. Een dergelijke periode werd ook door een meerderheid van de respondenten in hun reacties op de markttoets als toereikend beschouwd, ook met betrekking tot de specifieke kenmerken van de relevante activiteiten op de interne markt (zie overweging 402).

10.4. Conclusie

- (420) Om de in afdeling 10 uiteengezette redenen is de Commissie van oordeel dat de definitieve verbintenissen passend zijn en de verstoringen die voortvloeien uit de in afdeling 8 vastgestelde buitenlandse subsidies bij de transactie volledig en doeltreffend verhelpen. De transactie moet derhalve worden goedgekeurd op voorwaarde dat de definitieve verbintenissen worden nagekomen.

HEEFT HET VOLGENDE BESLUIT VASTGESTELD:

Artikel 1

De aangemelde transactie waarbij Emirates Telecommunications Group Company P.J.S.C. de uitsluitende zeggenschap verkrijgt over PPF Telecom Group B.V. in de zin van artikel 20, lid 1, punt b), van de verordening buitenlandse subsidies, wordt hierbij goedgekeurd.

Artikel 2

Artikel 1 is afhankelijk van de volledige naleving van de aan dit besluit gehechte definitieve verbintenissen.

Artikel 3

Dit besluit is gericht tot:

Emirates Telecommunications Group Company P.J.S.C.
e& Building, Intersection of Zayed The 1st Street and Sheikh Rashid Bin Saeed Al Maktoum Street
Abu Dhabi (Verenigde Arabische Emiraten)

Gedaan te Brussel, 24 september 2024.

Voor de Commissie
Margrethe VESTAGER
Uitvoerend vicevoorzitter

Zaak FS.100011 — Emirates Telecommunications Group / PPF Telecommunication Group
VERBINTENISSEN JEGENS DE EUROPESE COMMISSIE

Overeenkomstig artikel 11, lid 3, van Verordening (EU) 2022/2560 van het Europees Parlement en de Raad van 14 december 2022 betreffende buitenlandse subsidies die de interne markt verstoren (de “**verordening buitenlandse subsidies**”), gaan Emirates Telecommunications Group Company P.J.S.C. (de “**aanmeldende partij**”) en de doelonderneming hierbij de volgende verbintenissen (de “**verbintenissen**”) aan jegens de Europese Commissie (de “**Commissie**”) met het oog op de vaststelling door de Commissie van een besluit op grond van artikel 11, lid 3), en artikel 25, lid 3), punt a), van de verordening buitenlandse subsidies met betrekking tot de verwerving van 50 % plus één aandeel in en de uitsluitende zeggenschap over PPF Telecom Group B.V. (de “**doelonderneming**”) door de anmeldende partij (de “**concentratie**”).

Deze tekst moet worden uitgelegd in het licht van het besluit van de Commissie met betrekking tot de concentratie op grond van artikel 11, lid 3, van de verordening buitenlandse subsidies (het “**besluit**”), alsook van het algemene rechtskader van de Europese Unie, met name de verordening buitenlandse subsidies en Uitvoeringsverordening (EU) 2023/1441 van de Commissie van 10 juli 2023 betreffende de nadere regelingen voor procedures van de Commissie op grond van de verordening buitenlandse subsidies.

Deel A. Definities

1. Voor de toepassing van de verbintenissen worden “zeggenschap” en “onder zeggenschap” uitgelegd overeenkomstig artikel 20, leden 5 en 6, van de verordening buitenlandse subsidies en wordt onder de volgende termen het volgende verstaan:

Accountantskantoor: een gerenommeerd accountantskantoor, zoals (maar niet beperkt tot) Deloitte, EY, PwC en KPMG.

Verbonden ondernemingen: buiten de EU gevestigde ondernemingen waarover de anmeldende partij zeggenschap heeft.

(a) Deze omvatten:

- (i) na de sluiting van de transactie, Yettel d.o.o. Beograd, CETIN d.o.o. Beograd — Novi Beograd en hun respectieve rechtsopvolgers en rechtverkrijgenden; en
- (ii) elke andere buiten de EU gevestigde onderneming waarover een lid van de doelgroep of de anmeldende partij op enig moment directe of indirecte zeggenschap kan verkrijgen; maar

(b) deze omvatten niet:

- (i) de doelgroep; en
- (ii) de EIA en aan de EIA verbonden ondernemingen.

Zakelijke voorwaarden: zakelijke voorwaarden in de zin van de OESO-richtlijnen voor verrekenprijzen.

CEO: de algemeen directeur van de doelonderneming.

Sluiting: de overdracht van 50 % plus één aandeel in de doelonderneming door de verkoper aan de anmeldende partij.

Looptijd van de verbintenissen: de periode die aanvangt op de ingangsdatum en die tien jaar na de ingangsdatum eindigt, of na afloop van de overeenkomstig punt 60 door de Commissie verlengde periode.

Vertrouwelijke informatie: alle bedrijfsgeheimen, knowhow, commerciële informatie of andere bedrijfseigen informatie die niet openbaar is.

Belangenconflict: elk belangenconflict dat afbreuk doet aan de objectiviteit en onafhankelijkheid van de monitoring trustee bij de uitvoering van zijn taken uit hoofde van de verbintenissen.

Bevoegdheidsdelegatie: de bevoegdheid om bepaalde beheershandelingen te stellen, die op enig moment door de raad van bestuur van de doelonderneming aan het hoger management is toegekend in overeenstemming met de statuten van de doelonderneming en zoals overeengekomen tussen de anmeldende partij en de verkoper.

Statuten van e&: de statuten van de aanmeldende partij van 17 maart 2021, zoals van tijd tot tijd gewijzigd.

Calloptie van e&: de calloptie die de verkoper aan de aanmeldende partij zal toekennen, en die vanaf het moment van sluiting van de transactie kan worden uitgeoefend, voor alle aandelen die door de verkoper en zijn toegestane verkrijgers in de doelonderneming worden gehouden.

Ebitda: winst vóór interest, belastingen, afschrijvingen en amortisatie.

Ebitdaal: de geconsolideerde ebitda van de doelonderneming voor de desbetreffende periode, berekend als de nettowinst plus lasten uit hoofde van winstbelastingen plus (indien negatief) of minus (indien positief) het netto financiële resultaat plus afschrijvingen (met inbegrip van afschrijvingen, amortisatie en de bijzondere waardevermindering van materiële en immateriële activa en de kosten om het contract te verkrijgen of na te komen). De ebitdaal is exclusief het effect van internationale standaard voor financiële verslaglegging (IFRS) 16 (leaseovereenkomsten).

Informatie voor noodfinanciering: informatie die overeenkomstig punt 14 wordt ingediend.

Ingangsdatum: de datum waarop het besluit wordt vastgesteld.

EIA: de Emirates Investment Authority.

Aan de EIA verbonden onderneming: een onderneming die onder zeggenschap van de EIA staat, niet zijnde de aanmeldende partij, haar verbonden ondernemingen of de doelgroep.

Verbintenissen van de EIA: de verbintenissen vermeld in het formulier in **aanhangsel 1** bij deze verbintenissen.

Noodfinanciering: financiering die door de aanmeldende partij aan de doelonderneming wordt verstrekt in het geval van een acute liquiditeitscrisis, op voorwaarde dat i) de verhouding nettoschuld/ebitdaal bij de doelonderneming op het tijdstip van de verstrekking van die financiering (berekend op basis van de ebitdaal voor de periode van twaalf maanden die eindigt op het einde van de maand waarvoor de laatste maandelijkse rekeningen van de doelonderneming beschikbaar waren voordat die financiering werd verstrekt) 4 of hoger is; en ii) naar het redelijke oordeel van de monitoring trustee schuldfinanciering van derden niet tegen commercieel redelijke voorwaarden beschikbaar is of niet tijdig kan worden verkregen.

FAR-analyse: analyse van functies, activa en risico's.

Financiering: het direct of indirect verstrekken van financiering (vreemd of eigen vermogen) door middel van een financieel instrument (met inbegrip van afgeleide instrumenten) aan een lid van de doelgroep, door de aanmeldende partij, haar verbonden ondernemingen, de EIA of aan de EIA verbonden ondernemingen, maar met uitzondering van eventuele relevante transacties.

Buitenlandse subsidies: buitenlandse subsidies in de zin van artikel 3, lid 1, van de verordening buitenlandse subsidies die de aanmeldende partij of een van haar verbonden ondernemingen, de EIA of een aan de EIA verbonden onderneming heeft ontvangen.

IFRS: de internationale standaarden voor financiële verslaglegging, uitgebracht door de IFRS Foundation en de International Accounting Standards Board.

Monitoring trustee: een of meer natuurlijke of rechtspersonen die door de Commissie zijn goedgekeurd en door de aanmeldende partij zijn aangewezen en die de plicht hebben de in deze verbintenissen gespecificeerde taken te vervullen.

Netto financiële resultaat: rentebaten, rentelasten, winsten/verliezen uit financiële derivaten, gerealiseerde en niet-gerealiseerde valutawinsten/verliezen en andere financiële baten of lasten (in overeenstemming met de historische geconsolideerde rapportage van de doelonderneming).

Financiering buiten de EU: de verstrekking van financiering die uitsluitend bestemd is om de doelgroep in staat te stellen aandelen in een onderneming of bedrijfsonderdelen te verwerven, die in ieder geval geen goederen verkoopt/verkoop of diensten levert/leveren aan in de EU gevestigde klanten, uitgezonderd (indien van toepassing) de levering buiten de EU van wholesale-gespreksafgiftediensten of internationale wholesale-roamingdiensten aan een of meer aanbieders van telecommunicatiediensten in de EU.

OESO-richtlijnen voor verrekenprijzen: de OESO-richtlijnen voor verrekenprijzen voor multinationale ondernemingen en belastingdiensten van 2022, zoals van tijd tot tijd gewijzigd.

Putoptie van PPF: de optie die de aanmeldende partij aan de verkoper zal verlenen, en die vanaf het moment van sluiting van de transactie kan worden uitgeoefend, om de aanmeldende partij te verplichten alle aandelen van de verkoper en zijn toegestane verkrijgers in de doelonderneming te kopen.

Voordracht: het voorstel waarbij de aanmeldende partij kandidaten voordraagt om als monitoring trustee op te treden.

Gerelateerde relevante transacties: twee of meer relevante transacties die verband houden met de levering, aankoop, verkoop, verwerving, overdracht, licentieverlening of leasing (al naargelang het geval) van dezelfde of soortgelijke goederen, diensten, activa, rechten of andere voorwerpen van een overeenkomst met een totale waarde die de meldingsdrempel in de loop van een rapportagejaar overschrijdt.

Relevante transactie: een transactie (met uitzondering van noodfinanciering, financiering buiten de EU, financiering als bedoeld in de punten 7 en 8 of intragroepreorganisaties die geen financieringselementen hebben en geen verplichtingen van de doelgroep direct of indirect overdragen aan de aanmeldende partij, een van haar verbonden ondernemingen, de EIA of aan de EIA verbonden ondernemingen), op grond waarvan de EIA of een aan de EIA verbonden onderneming, de aanmeldende partij of een van haar verbonden ondernemingen een juridisch bindende overeenkomst is aangegaan om:

1. goederen of diensten te leveren aan of in te kopen bij een lid van de doelgroep;
2. activa of rechten te verkopen aan, te kopen van, in licentie te geven aan of te leasen aan een lid van de doelgroep;
3. een garantie te bieden voor financieringsschulden van de doelgroep; of
4. andere commerciële transacties te verrichten met een lid van de doelgroep.

Relevante onderneming: een onderneming die in haar meest recente volledige boekjaar een omzet van [100-200] miljoen EUR of meer heeft behaald met de verkoop van goederen of de verlening van diensten aan klanten in de EU, zoals berekend overeenkomstig artikel 22 van de verordening buitenlandse subsidies of, indien de aanmeldende partij, haar verbonden ondernemingen of de doelgroep (naargelang het geval) geen toegang hebben tot de financiële informatie van de relevante onderneming, en deze redelijkerwijs niet kunnen verkrijgen, zoals geraamd op basis van openbaar beschikbare informatie.

Te melden overname: een overname door de aanmeldende partij, een van haar verbonden ondernemingen of de doelgroep, die geen aan te melden concentratie is in de zin van artikel 20, lid 3, van de verordening buitenlandse subsidies, ter verwerving van:

1. 5 % of meer van de aandelen of stemrechten van een relevante onderneming, die de aanmeldende partij, een van haar verbonden ondernemingen of de doelgroep het recht geeft een of meer leden van de raad van bestuur of de raad van toezicht van de relevante onderneming voor te dragen of te benoemen;
2. 25 % of meer van de aandelen of stemrechten van een relevante onderneming;
3. 50 % of meer van de aandelen of stemrechten van een relevante onderneming; of
4. de zeggenschap over een relevante onderneming.

De verwerving van aandelen en stemrechten in de doelonderneming als gevolg van de uitoefening van de putoptie door PPF of de calloptie door e& vormt geen te melden overname.

Te melden relevante transactie: een relevante transactie met een waarde gelijk aan of hoger dan de meldingsdrempel, of een reeks relevante transacties met een totale waarde gelijk aan of hoger dan de meldingsdrempel.

Meldingsdrempel: een contractwaarde van 4 miljoen EUR (of het equivalent daarvan) of meer.

Rapportagejaar: de periode tussen de ingangsdatum en 31 december 2024 en elk daaropvolgend boekjaar dat eindigt op 31 december.

Verkoper: PPF Group N.V.

Doelgroep: zoals gedefinieerd in aanhangsel 2 bij deze verbintenissen.

VAE: Verenigde Arabische Emiraten.

Faillissementswet van de VAE: federaal wetsbesluit nr. 51 van de VAE van 2023 tot afkondiging van de wet inzake financiële reorganisatie en faillissement, zoals van tijd tot tijd gewijzigd.

VAE-werkdag: elke dag, met uitzondering van zaterdagen, zondagen of feestdagen in de Verenigde Arabische Emiraten, waarop banken geopend zijn voor algemene commerciële activiteiten in Abu Dhabi.

Werkdag: werkdag in de zin van de verordening buitenlandse subsidies.

2. Tenzij anders vermeld, zijn verwijzingen in deze verbintenissen naar bepaalde punten verwijzingen naar punten in deze verbintenissen.

Deel B. De verbintenissen**I. Doel**

3. Het algemene doel van de verbintenissen en de verbintenissen van de EIA is ervoor te zorgen dat met de concentratie geen kanaal wordt gecreëerd om buitenlandse subsidies (indien van toepassing) naar de interne markt te geleiden op een wijze die de mededinging verstoort in de zin van artikel 4 en (indien van toepassing) artikel 5 van de verordening buitenlandse subsidies, tenzij die verstoring wordt gecompenseerd door positieve effecten in de zin van artikel 6 van die verordening. Het creëren van dergelijk kanaal kan gebeuren door het verstrekken van financiering, anders dan toegestaan op grond van punt 8, door de aanmeldende partij, haar verbonden ondernemingen, de EIA of een aan de EIA verbonden onderneming aan de doelonderneming of een lid van de doelgroep, of door middel van transacties die zijn aangegaan tussen i) de aanmeldende partij, een aan haar verbonden onderneming en/of de EIA of een aan de EIA verbonden onderneming, enerzijds; en ii) een lid van de doelgroep anderzijds, die niet tegen marktvoorwaarden tot stand is gekomen en de doelgroep dus een voordeel verschafft dat de mededinging op de interne markt daadwerkelijk of potentieel negatief kan beïnvloeden in de zin van artikel 4 en (indien van toepassing) artikel 5 van de verordening buitenlandse subsidies, waarbij die negatieve effecten niet worden gecompenseerd door positieve effecten in de zin van artikel 6 van die verordening. Het op dergelijke wijze kanaliseren van buitenlandse subsidies vormt een inbreuk op deze verbintenissen en de verbintenissen van de EIA in de zin van de verordening buitenlandse subsidies.

II. Verbintenis inzake de toepassing van de faillissementswet van de VAE op de aanmeldende partij

4. De aanmeldende partij zegt toe dat de statuten van e& vanaf de ingangsdatum en tijdens de looptijd van de verbintenissen geen bepalingen zullen bevatten die strijdig zijn met of voorrang hebben op bepalingen van de faillissementswet van de VAE, of deze buiten toepassing laten.
5. De aanmeldende partij zorgt ervoor dat de EIA op of vóór de ingangsdatum de naar behoren namens de EIA opgestelde verbintenissen van de EIA aan het caseteam van de Commissie voorlegt.
6. De aanmeldende partij zendt i) binnen tien VAE-werkdagen na de datum waarop aan de aandeelhouders van de aanmeldende partij een voorstel is toegezonden om de statuten van e& te wijzigen op een wijze die gevolgen kan hebben voor de toepassing van de faillissementswet van de VAE op de aanmeldende partij, een kopie van dat voorstel aan de monitoring trustee (en een kopie aan het caseteam van de Commissie); en ii) zendt binnen tien VAE-werkdagen na een besluit van de raad van bestuur van de aanmeldende partij om de statuten van e& op enigerlei wijze te wijzigen, een kopie van de gewijzigde statuten aan de monitoring trustee (en een kopie aan het caseteam van de Commissie).

III. Verbintenis betreffende de zakelijke betrekkingen tussen de aanmeldende partij en de doelgroep**1. Financiering**

7. Tenzij toegestaan op grond van punt 8, verstrekt de aanmeldende partij geen financiering aan leden van de doelgroep en draagt zij er zorg voor dat haar verbonden ondernemingen geen financiering aan leden van de doelgroep verstrekken.
8. De verbintenis in punt 7 belet de aanmeldende partij en haar verbonden ondernemingen niet om aan de doelgroep het volgende te verstrekken:
 - (a) noodfinanciering als bedoeld in punt 19; of
 - (b) financiering buiten de EU; of
 - (c) financiering met betrekking tot:
 - (i) de overname door een lid van de doelgroep van een onderneming waarvoor geen voorafgaande aanmelding uit hoofde van artikel 21, lid 1, van de verordening buitenlandse subsidies vereist is, op voorwaarde dat de aanmeldende partij binnen 15 werkdagen na de datum waarop zij een juridisch bindende overeenkomst is aangegaan om tot die overname over te gaan, en in elk geval vóór de uitvoering daarvan, de Commissie in kennis heeft gesteld van die overname en de voorwaarden voor de financiering ervan, onverminderd de bevoegdheid van de Commissie om ambtshalve een onderzoek op grond van de artikelen 9 tot en met 11 van de verordening buitenlandse subsidies in te stellen of om voorafgaande aanmelding van die financiering of overname te verzoeken uit hoofde van artikel 21, lid 5, van de verordening buitenlandse subsidies; of

- (ii) de overname door een lid van de doelgroep van een onderneming waarvoor, onder voorbehoud van artikel 24, lid 2, van de verordening buitenlandse subsidies, voorafgaande aanmelding vereist is op grond van artikel 21, lid 1, mits:
 - 1. de termijn van 25 werkdagen als voorzien in artikel 24, lid 1, punt a), is verstreken zonder dat de Commissie een besluit heeft genomen uit hoofde van artikel 10, lid 3, van de verordening buitenlandse subsidies; of
 - 2. de overname door de Commissie is goedgekeurd overeenkomstig artikel 25, lid 3, punt a), en artikel 11, lid 3, of artikel 25, lid 3, punt b, en artikel 11, lid 4, van de verordening buitenlandse subsidies; of
 - 3. de Commissie een afwijking heeft toegestaan op grond van artikel 24, lid 3, van de verordening buitenlandse subsidies.
- 9. De aanmeldende partij en de doelonderneming zeggen toe dat geen enkel lid van de doelgroep financiering zal aanvaarden die afkomstig is van de EIA of een aan de EIA verbonden entiteit.
- 2. *Relevante transacties*
- 10. De aanmeldende partij en haar verbonden ondernemingen gaan geen relevante transacties aan met leden van de doelgroep die niet tegen marktvoorwaarden tot stand zijn gekomen. De aanmeldende partij en de doelonderneming zeggen voorts toe dat geen enkel lid van de doelgroep relevante transacties zal aangaan met de EIA of aan de EIA verbonden ondernemingen die niet onder marktvoorwaarden tot stand zijn gekomen.
- 11. Een relevante transactie die op zakelijke voorwaarden wordt aangegaan, wordt geacht marktconform te zijn in de zin van punt 10, tenzij de betrokken transactie, gelet op alle relevante omstandigheden, de aanmeldende partij, haar verbonden ondernemingen, de EIA of aan de EIA verbonden ondernemingen in staat stelt direct of indirect buitenlandse subsidies naar de doelgroep te kanaliseren die daadwerkelijke of potentiële negatieve gevolgen hebben voor de mededinging op de interne markt in de zin van artikel 4 en (indien van toepassing) artikel 5 van de verordening buitenlandse subsidies, tenzij die negatieve effecten worden gecompenseerd door positieve effecten in de zin van artikel 6.
- 12. Om aan te tonen dat een relevante transactie op zakelijke voorwaarden is aangegaan, kan de aanmeldende partij desgewenst advies bij een accountantskantoor inwinnen waaruit blijkt dat de relevante transactie op zakelijke voorwaarden tot stand is gekomen. Dit advies bevat onder andere, voor zover relevant gezien de aard van de relevante transactie:
 - (a) een beschrijving van de relevante transactie, de waarde en de belangrijkste voorwaarden ervan;
 - (b) een FAR-analyse (Functions, Assets, and Risks), waar nodig, om de door de bij de transactie betrokken entiteiten vervulde taken, gebruikte activa en genomen risico's te analyseren;
 - (c) bestaande en verwachte financiële gegevens van de bij de relevante transactie betrokken partijen over de omzet, kosten en winst die de relevante transactie oplevert of verwacht wordt op te leveren;
 - (d) een gedetailleerde beschrijving van i) redelijk vergelijkbare transacties tussen de aanmeldende partij (of een aan haar verbonden onderneming, of de EIA of een aan de EIA verbonden onderneming, naargelang het geval) en derden die plaatsvinden onder voorwaarden die redelijk vergelijkbaar zijn met de relevante transactie; of, indien de aanmeldende partij geen redelijk vergelijkbare transacties kent, ii) redelijk vergelijkbare transacties tussen derden die hebben plaatsgevonden onder juridische en feitelijke omstandigheden die vergelijkbaar zijn met die van de aanmeldende partij en haar verbonden ondernemingen (of van de EIA of aan de EIA verbonden ondernemingen, naargelang het geval), die tot stand zijn gekomen onder voorwaarden die redelijk vergelijkbaar zijn met die van de relevante transactie;
 - (e) een benchmarkstudie of vergelijkende analyse waarin de zakelijke bandbreedte (marktniveau) van de prijzen of marges van vergelijkbare transacties wordt vastgesteld om de prijzen of marges van de relevante transactie met die bandbreedte te vergelijken;
 - (f) een beschrijving van de gebruikte verrekenprijsmethode en de redenen waarom deze passend wordt geacht gelet op het door punt 10 beoogde doel; en
 - (g) een analyse waaruit blijkt dat de toepassing van de passende verrekenprijsmethode op de relevante transactie voldoet aan het zakelijkheidsbeginsel als bedoeld in de OESO-richtlijnen voor verrekenprijzen.

13. Zolang de verkoper aandelen in de doelonderneming bezit:

- (a) gaan de aanmeldende partij en haar verbonden ondernemingen geen relevante transacties aan die buiten het bereik van de bevoegdheidsdelegatie vallen, tenzij die relevante transactie in overeenstemming is met punt 10 en naar behoren is goedgekeurd door de raad van bestuur van de doelonderneming met de positieve stem van ten minste één door de verkoper benoemd bestuurslid; en
- (b) zorgt de aanmeldende partij ervoor dat de raad van bestuur van de doelonderneming elke relevante transactie beëindigt die door de CEO op grond van zijn of haar bevoegdheidsdelegatie is goedgekeurd, indien deze niet onder zakelijke voorwaarden tot stand is gekomen.

Deel C. Meldingsprocedure in het kader van de verbintenissen

I. Meldingsprocedure voor noodfinanciering

14. De aanmeldende partij verstrekt de monitoring trustee (onder toezending van een kopie aan het caseteam van de Commissie) alle relevante informatie over eventuele noodfinanciering zodra i) zij zich ervan bewust wordt dat er waarschijnlijk noodfinanciering nodig is; en/of ii) zij concrete plannen heeft om noodfinanciering ter beschikking te stellen van de doelonderneming, indien dat eerder is, waaronder, voor zover beschikbaar op het moment waarop de noodfinanciering wordt gemeld:

- (a) een beschrijving van de omstandigheden die noodfinanciering nodig maken, met inbegrip van een verklaring waarom de desbetreffende financiering noodfinanciering vormt, evenals de redenen waarom schuldfinanciering van derden niet tegen commercieel redelijke voorwaarden beschikbaar is of naar verwachting niet tijdig kan worden verkregen;
- (b) een verklaring waarom de doelonderneming te kampen heeft met een acute liquiditeitscrisis en waarom de doelonderneming zonder noodfinanciering vrijwel zeker failliet zal gaan of op korte of middellange termijn insolvent zal worden;
- (c) een beschrijving en, indien beschikbaar, een kopie van de voorwaarden van de noodfinanciering;
- (d) een beschrijving van de financieringsbronnen van de aanmeldende partij op dat moment en of die financieringsbronnen naar het redelijke oordeel van de aanmeldende partij een buitenlandse subsidie vormen in de zin van artikel 3 en, indien van toepassing, artikel 5 van de verordening buitenlandse subsidies; en
- (e) een beschrijving van de wijze waarop de aanmeldende partij de noodfinanciering beoogt te financieren en of de gebruikte financieringsbronnen naar het redelijke oordeel van de aanmeldende partij een buitenlandse subsidie vormen in de zin van artikel 3 en, indien van toepassing, artikel 5 van de verordening buitenlandse subsidies.

15. De monitoring trustee moet de aanmeldende partij binnen twee werkdagen na ontvangst van de melding van de noodfinanciering meedelen of hij de informatie als volledig beschouwt. Indien de monitoring trustee van oordeel is dat de melding van de noodfinanciering onvolledig is, dient de aanmeldende partij de melding opnieuw in met de aanvullende informatie of documenten waarom de monitoring trustee redelijkerwijs kan verzoeken, zodra dat redelijkerwijs mogelijk is.

16. De monitoring trustee deelt het caseteam van de Commissie, de aanmeldende partij en de doelonderneming binnen vijf werkdagen na ontvangst van de volledige melding mee of:

- (a) hij redelijkerwijs van mening is dat de betrokken noodfinanciering niet het risico met zich meebrengt dat buitenlandse subsidies naar de interne markt worden gekanaliseerd op een wijze die de mededinging kan verstoren in de zin van artikel 4 en (indien van toepassing) artikel 5 van de verordening buitenlandse subsidies; of
- (b) hij redelijkerwijs van mening is dat de betrokken noodfinanciering mogelijk geheel of gedeeltelijk wordt gefinancierd met buitenlandse subsidies en dus het risico met zich meebrengt dat buitenlandse subsidies

naar de interne markt worden gekanaliseerd op een wijze die de mededinging kan verstoren in de zin van artikel 4 en (indien van toepassing) artikel 5 van de verordening buitenlandse subsidies.

De monitoring trustee motiveert zijn standpunt.

17. Het caseteam van de Commissie kan binnen vijf werkdagen na ontvangst van het in punt 16, a), bedoelde verslag van de monitoring trustee en binnen 15 werkdagen na ontvangst van het in punt 16, b), bedoelde verslag van de monitoring trustee een advies uitbrengen aan de monitoring trustee, de aanmeldende partij en de doelonderneming, waarin wordt toegelicht of, volgens het caseteam van de Commissie :
 - (a) de voorgenomen noodfinanciering mogelijk geheel of gedeeltelijk wordt gefinancierd door middel van buitenlandse subsidies en dus het risico met zich meebrengt dat buitenlandse subsidies naar de interne markt worden gekanaliseerd op een wijze die de mededinging kan verstoren in de zin van artikel 4 en (indien van toepassing) artikel 5 van de verordening buitenlandse subsidies; en
 - (b) het op basis van de van de aanmeldende partij of de doelonderneming ontvangen informatie onwaarschijnlijk is dat die verstoring wordt gecompenseerd door positieve effecten in de zin van artikel 6 van de verordening buitenlandse subsidies.
18. De aanmeldende partij kan voorstellen om wijzigingen in de noodfinanciering aan te brengen om eventuele bezwaren van het caseteam van de Commissie als bedoeld in punt 17 weg te nemen.
19. De aanmeldende partij stelt geen noodfinanciering ter beschikking van de doelonderneming, tenzij:
 - (a) de monitoring trustee het caseteam van de Commissie, de aanmeldende partij en de doelonderneming heeft meegedeeld dat hij van oordeel is dat de voorgenomen noodfinanciering geen aanleiding geeft tot bezwaren in de zin van punt 16, a), en de Commissie binnen de in punt 17 vastgestelde termijn geen advies heeft uitgebracht waarin bezwaren worden geuit; of
 - (b) de monitoring trustee het caseteam van de Commissie, de aanmeldende partij en de doelonderneming heeft meegedeeld dat hij van oordeel is dat de voorgenomen noodfinanciering aanleiding geeft tot bezwaren in de zin van punt 16, b), maar de Commissie binnen de in punt 17 vastgestelde termijn geen advies heeft uitgebracht waarin bezwaren wordt geuit; of
 - (c) het caseteam van de Commissie, na ontvangst van het verslag van de monitoring trustee uit hoofde van punt 16, a) en b), een advies heeft uitgebracht overeenkomstig punt 17, waarna de aanmeldende partij de voorgenomen noodfinanciering heeft gewijzigd overeenkomstig punt 18 en het caseteam van de Commissie van oordeel is dat zijn bezwaren in de zin van punt 17 door de betreffende wijzigingen zijn weggenomen (daarbij terdege rekening houdend met het standpunt van de aanmeldende partij).
20. Als vergoeding voor de noodfinanciering betaalt de doelpartij de aanmeldende partij een bedrag dat de kredietwaardigheid van de doelonderneming weerspiegelt op het tijdstip waarop de noodfinanciering wordt toegekend, waarbij de tijdelijke gevolgen van haar liquiditeitsproblemen en de noodfinanciering worden verdisconteerd.
21. De doelonderneming betaalt alle noodfinanciering die overeenkomstig punt 14 aan het caseteam van de Commissie is gemeld, binnen zes maanden na uitbetaling van de eerste tranche van de noodfinanciering terug, en de aanmeldende partij zorgt er in alle gevallen voor, voor zover toegestaan krachtens het toepasselijke recht, dat de noodfinanciering door de doelonderneming wordt terugbetaald.
22. In afwijking van punt 21 is de doelonderneming niet verplicht de noodfinanciering terug te betalen indien het caseteam van de Commissie vóór het einde van de in punt 21 bedoelde periode van zes maanden, op verzoek van de aanmeldende partij, de aanmeldende partij en de doelpartij ontheffing heeft verleend van hun verplichting uit hoofde van punt 21, of een afwijking van die verplichting heeft toegestaan.

II. Meldingsprocedure voor te melden relevante transacties

23. De aanmeldende partij stelt de monitoring trustee (onder toezending van een kopie aan het caseteam van de Commissie) in kennis van alle voorgestelde te melden relevante transacties voordat deze worden uitgevoerd, waarbij zij alle relevante informatie verstrekt die betrekking heeft op de te melden relevante transacties. Deze meldingsplicht doet geen afbreuk aan artikel 24, lid 3, van de verordening buitenlandse subsidies (verzoek tot ontheffing), dat van overeenkomstige toepassing is.

24. De monitoring trustee deelt de aanmeldende partij binnen twee werkdagen na ontvangst van de in punt 23 bedoelde melding mee of hij de melding als volledig beschouwt. Indien de monitoring trustee van oordeel is dat de melding onvolledig is, dient de aanmeldende partij de in punt 23 bedoelde melding opnieuw in met de aanvullende informatie of documenten waarom de monitoring trustee redelijkerwijs kan verzoeken, zodra dat redelijkerwijs mogelijk is.
25. De monitoring trustee deelt het caseteam van de Commissie, de aanmeldende partij en de doelonderneming binnen tien werkdagen na ontvangst van de volledige melding overeenkomstig punt 23 mee of:
 - (a) hij redelijkerwijs van oordeel is dat de te melden relevante transactie tegen marktvoorwaarden plaatsvindt en dus niet het risico met zich meebrengt dat buitenlandse subsidies naar de interne markt worden gekanaliseerd op een wijze die de mededinging kan verstoren in de zin van artikel 4 en (indien van toepassing) artikel 5 van de verordening buitenlandse subsidies; of
 - (b) hij redelijkerwijs van oordeel is dat de te melden relevante transactie niet tegen marktvoorwaarden plaatsvindt in de zin van punt 10 en dus het risico met zich meebrengt dat buitenlandse subsidies naar de interne markt worden gekanaliseerd op een wijze die de mededinging kan verstoren in de zin van artikel 4 en (indien van toepassing) artikel 5 van de verordening buitenlandse subsidies.

De monitoring trustee motiveert zijn standpunt.

26. Het caseteam van de Commissie kan binnen vijf werkdagen na ontvangst van het in punt 25, a), bedoelde verslag van de monitoring trustee en binnen twintig werkdagen na ontvangst van het in punt 25, b), bedoelde verslag van de monitoring trustee een advies uitbrengen aan de monitoring trustee, de aanmeldende partij en de doelonderneming, waarin wordt toegelicht of, volgens het caseteam van de Commissie:
 - (a) de te melden relevante transactie niet tegen marktvoorwaarden plaatsvindt in de zin van punt 10 en dus het risico met zich meebrengt dat buitenlandse subsidies naar de interne markt worden gekanaliseerd op een wijze die de mededinging kan verstoren in de zin van artikel 4 en (indien van toepassing) artikel 5 van de verordening buitenlandse subsidies; en
 - (b) het op basis van de van de aanmeldende partij of de doelonderneming ontvangen informatie onwaarschijnlijk is dat die verstoring wordt gecompenseerd door positieve effecten in de zin van artikel 6 van de verordening buitenlandse subsidies.
27. De aanmeldende partij kan maatregelen voorstellen om eventuele bezwaren die het caseteam van de Commissie in het kader van punt 26 heeft geuit, weg te nemen.
28. De aanmeldende partij, haar verbonden ondernemingen en de doelgroep voeren te melden relevante transacties niet uit, tenzij:
 - (a) de monitoring trustee het caseteam van de Commissie, de aanmeldende partij en de doelonderneming heeft meegedeeld dat hij van oordeel is dat de voorgenomen te melden relevante transactie geen aanleiding geeft tot bezwaren in de zin van punt 25, a), en de Commissie geen advies heeft uitgebracht binnen de in punt 26 vastgestelde termijn; of
 - (b) de monitoring trustee het caseteam van de Commissie, de aanmeldende partij en de doelonderneming heeft meegedeeld dat hij van oordeel is dat de voorgenomen te melden relevante transactie aanleiding geeft tot bezwaren in de zin van punt 25, b), maar de Commissie geen advies heeft uitgebracht binnen de in punt 26 vastgestelde termijn; of
 - (c) het caseteam van de Commissie, na ontvangst van het verslag van de monitoring trustee uit hoofde van punt 25, a) en b), een advies heeft uitgebracht overeenkomstig punt 26, waarna de aanmeldende partij de voorgestelde maatregelen overeenkomstig punt 27 heeft uitgevoerd en het caseteam van de Commissie van oordeel is dat zijn bezwaren in de zin van punt 26 hierdoor zijn weggenomen (daarbij terdege rekening houdend met het standpunt van de aanmeldende partij).

III. Jaarlijkse kennisgeving van andere relevante transacties

29. De aanmeldende partij zendt binnen dertig werkdagen na afloop van elk verslagjaar aan de monitoring trustee (onder toezending van een kopie aan het caseteam van de Commissie) i) een kopie van alle juridisch bindende overeenkomsten die tijdens het voorgaande verslagjaar zijn aangegaan en op grond waarvan de aanmeldende partij of een aan haar verbonden onderneming, de EIA of een aan de EIA verbonden onderneming een relevante transactie moest uitvoeren die onder de meldingsdrempel viel; ii) een samenvatting van de belangrijkste voorwaarden van die relevante transactie en, indien van toepassing; iii) een kopie van elk advies dat overeenkomstig punt 12 met betrekking tot die relevante transactie werd uitgebracht.

30. De monitoring trustee deelt de aanmeldende partij binnen twee werkdagen na ontvangst van de in punt 29 bedoelde melding mee of hij de melding als volledig beschouwt. Indien de monitoring trustee van oordeel is dat de melding onvolledig is, dient de aanmeldende partij de in punt 29 bedoelde melding opnieuw in met de aanvullende informatie of documenten waarom de monitoring trustee redelijkerwijs kan verzoeken, zodra dat redelijkerwijs mogelijk is.
31. De monitoring trustee stelt het caseteam van de Commissie, de aanmeldende partij en de doelonderneming binnen twintig werkdagen in kennis van de ontvangst van een volledige melding uit hoofde van punt 29 indien hij redelijkerwijs van oordeel is dat een relevante transactie mogelijk niet is aangegaan tegen marktvoorwaarden in de zin van punt 10 en derhalve het risico met zich meebrengt dat buitenlandse subsidies op zodanige wijze naar de interne markt worden gekanaliseerd dat de mededinging kan worden verstoord in de zin van artikel 4 en (indien van toepassing) artikel 5 van de verordening buitenlandse subsidies. De monitoring trustee motiveert zijn standpunt.
32. Het caseteam van de Commissie kan binnen twintig werkdagen na ontvangst van het in punt 31 bedoelde verslag van de monitoring trustee een advies uitbrengen aan de monitoring trustee, de aanmeldende partij en de doelonderneming, waarin wordt toegelicht of, volgens het caseteam van de Commissie:
 - (a) de relevante transactie mogelijk niet tegen marktvoorwaarden is aangegaan in de zin van punt 10 en dus het risico met zich meebrengt dat buitenlandse subsidies naar de interne markt worden gekanaliseerd op een wijze die de mededinging kan verstoren in de zin van artikel 4 en (indien van toepassing) artikel 5 van de verordening buitenlandse subsidies; en
 - (b) die verstoring waarschijnlijk niet zal worden gecompenseerd door positieve effecten in de zin van artikel 6 van de verordening buitenlandse subsidies.
33. De aanmeldende partij kan maatregelen voorstellen om eventuele bezwaren die het caseteam van de Commissie in het kader van punt 32 heeft geuit, weg te nemen.
34. Op aanwijzing van de monitoring trustee voeren de aanmeldende partij, haar verbonden ondernemingen en/of de doelonderneming (naargelang het geval) alle overeenkomstig punt 33 voorgestelde maatregelen uit, mits het caseteam van de Commissie van oordeel is dat zijn bezwaren in de zin van punt 32 hierdoor zijn weggenomen (daarbij terdege rekening houdend met het standpunt van de aanmeldende partij); zo niet, maken zij de relevante transactie onverwijld ongedaan.

IV. Meldingsprocedure voor te melden overnames

35. Tijdens de looptijd van de verbintenissen zendt de aanmeldende partij binnen 15 VAE-werkdagen nadat zij of een aan haar verbonden onderneming een juridisch bindende overeenkomst is aangegaan op grond waarvan de aanmeldende partij of een aan haar verbonden onderneming overeen is gekomen over te gaan tot een te melden overname, en in elk geval vóór uitvoering van de te melden overname, de monitoring trustee (onder toezending van een kopie aan het caseteam van de Commissie) een kopie van die overeenkomst en een beknopte beschrijving van i) de transactie waarop die overeenkomst betrekking heeft; en ii) de activiteiten van de relevante onderneming die het voorwerp is van de te melden overname.
36. De in punt 35 bedoelde verbintenis vormt geen beletsel voor de tenuitvoerlegging van een openbaar overnamebod of een reeks transacties met effecten, met inbegrip van in andere effecten converteerbare effecten, die ter verhandeling worden toegelaten tot een markt (zoals een effectenbeurs), waarbij de aanmeldende partij of een van haar verbonden ondernemingen aandelen, stemrechten of zeggenschap over een relevante onderneming verwerft van een of meer verkopers, en die een te melden overname vormt, mits:
 - (a) de te melden overname vervolgens onverwijld wordt gemeld aan de monitoring trustee (onder toezending van een kopie aan het caseteam van de Commissie) overeenkomstig punt 35; en
 - (b) de aanmeldende partij of haar verbonden onderneming (naargelang het geval) haar benoemingsrechten noch de aan de betrokken effecten verbonden stemrechten uitoefent totdat zij de te melden overname overeenkomstig punt 35 aan de monitoring trustee heeft gemeld (onder toezending van een kopie aan het caseteam van de Commissie).

Deel D. Monitoring trustee**I. Benoemingsprocedure**

37. De aanmeldende partij benoemt uiterlijk op de datum van sluiting van de transactie een monitoring trustee om de in deze verbintenissen vermelde taken uit te voeren.
38. De monitoring trustee:
- (a) is op het moment van benoeming onafhankelijk van de aanmeldende partij en haar verbonden ondernemingen, de verkoper, de doelonderneming en de EIA;
 - (b) beschikt over de nodige ervaring, bekwaamheid en kwalificaties om zijn mandaat uit te voeren, bijvoorbeeld over voldoende relevante ervaring als auditor; en
 - (c) is noch wordt onderhevig aan een belangenconflict.
39. De trustee ontvangt van aanmeldende partij een vergoeding die geen belemmering mag vormen voor de onafhankelijke en doeltreffende uitoefening van zijn mandaat.
1. *Voorstel van de aanmeldende partij*
40. Uiterlijk twee weken na de ingangsdatum legt de aanmeldende partij de naam of namen van een of meer natuurlijke of rechtspersonen die de aanmeldende partij voorstelt als monitoring trustee te benoemen ter goedkeuring voor aan de Commissie.
41. Het voorstel bevat voldoende informatie zodat de Commissie kan nagaan of de persoon of personen die als monitoring trustee wordt of worden voorgedragen aan de in punt 38 vermelde voorwaarden voldoet of voldoen, en omvat met name het volgende:
- (a) de volledige voorwaarden van het voorgestelde mandaat, met alle bepalingen waardoor de monitoring trustee zijn taken uit hoofde van deze verbintenissen kan uitvoeren; en
 - (b) het ontwerp van een werkplan waarin wordt beschreven hoe de monitoring trustee voornemens is zijn taken uit hoofde van deze verbintenissen uit te voeren.
2. *Goedkeuring of afwijzing door de Commissie*
42. De Commissie heeft de discretionaire bevoegdheid om de benoeming van de voorgedragen kandidaten voor de functie van monitoring trustee goed te keuren of af te wijzen en om het voorgestelde mandaat goed te keuren, eventueel met de wijzigingen die zij voor de uitvoering van de taken van de monitoring trustee noodzakelijk acht. Indien slechts één naam wordt goedgekeurd, benoemt aanmeldende partij de betrokken persoon of personen tot monitoring trustee, of laat zij die benoemen, voor het door de Commissie goedgekeurde mandaat. Indien meer dan één naam wordt goedgekeurd, staat het de aanmeldende partij vrij om één van die goedgekeurde personen tot monitoring trustee te benoemen. De monitoring trustee wordt binnen een week na goedkeuring door de Commissie benoemd met het oog op de uitoefening van het door de Commissie goedgekeurde mandaat.
3. *Nieuw voorstel van de aanmeldende partij*
43. Indien alle voorgestelde trustees worden afgewezen, verstrekt de aanmeldende partij binnen een week nadat zij van de afwijzing in kennis is gesteld de namen van ten minste nog twee natuurlijke of rechtspersonen, overeenkomstig de punten 41 en 42.
4. *Benoeming van de monitoring trustee door de Commissie*
44. Indien alle andere voorgedragen monitoring trustees door de Commissie worden afgewezen, stelt de Commissie zelf een monitoring trustee voor, die de aanmeldende partij benoemt of laat benoemen voor het door de Commissie goedgekeurde mandaat.

II. Taken en verplichtingen van de monitoring trustee

45. De monitoring trustee vervult de in punt 46 gespecificeerde taken en verplichtingen om ervoor te zorgen dat de verbintenissen worden nagekomen. De Commissie kan de monitoring trustee, op eigen initiatief dan wel op verzoek van de monitoring trustee of de aanmeldende partij, opdrachten of instructies geven om ervoor te zorgen dat de verbintenissen worden nageleefd.
46. De monitoring trustee:
- (a) ziet erop toe dat de aanmeldende partij de verbintenissen nakomt;
 - (b) legt aan de Commissie in zijn eerste verslag een uitvoerig werkplan voor waarin hij beschrijft hoe hij beoogt toe te zien op de nakoming van de verbintenissen door de aanmeldende partij;
 - (c) verstrekt de Commissie binnen 15 werkdagen na afloop van elke periode van zes maanden een schriftelijk verslag, waarvan de aanmeldende partij tegelijkertijd een niet-vertrouwelijke kopie wordt toegezonden, zodat de Commissie kan beoordelen of de verbintenissen worden nagekomen;
 - (d) stelt waar nodig de aanmeldende partij maatregelen voor die hij noodzakelijk acht om naleving van de verbintenissen door de aanmeldende partij te waarborgen;
 - (e) brengt onverwijld schriftelijk verslag uit aan de Commissie en zendt de aanmeldende partij tegelijkertijd een niet-vertrouwelijk kopie daarvan, indien hij op redelijke gronden concludeert dat de aanmeldende partij de verbintenissen niet is nagekomen;
 - (f) fungeert als contactpunt voor vragen van derden over de aard en de reikwijdte van de verbintenissen; en
 - (g) vervult alle andere aan de monitoring trustee toegewezen taken onder de bij het besluit gevoegde voorwaarden en verplichtingen.
47. De monitoring trustee reageert onverwijld, en in elk geval binnen vijf werkdagen nadat het desbetreffende verzoek aan de monitoring trustee is gestuurd, op elk verzoek van de aanmeldende partij, haar verbonden ondernemingen en de Commissie.

III. Taken en verplichtingen van de aanmeldende partij en haar verbonden ondernemingen

48. De aanmeldende partij biedt de monitoring trustee alle medewerking, bijstand en informatie die de monitoring trustee redelijkerwijs nodig heeft om zijn taken uit te voeren, en zorgt ervoor dat haar verbonden ondernemingen en externe adviseurs deze medewerking, bijstand en informatie bieden. De monitoring trustee heeft volledige en onbeperkte toegang tot de boekhouding, bestanden, documenten, directieleden of andere personeelsleden, bedrijfsgebouwen, locaties en technische informatie van de aanmeldende partij of de doelonderneming die redelijkerwijs noodzakelijk zijn voor de uitvoering van zijn taken uit hoofde van de verbintenissen. De aanmeldende partij en haar verbonden ondernemingen verstrekken de monitoring trustee op verzoek kopieën van alle documenten die de monitoring trustee redelijkerwijs nodig heeft om zijn taken uit te voeren.
49. De aanmeldende partij vrijwaart de monitoring trustee en zijn werknemers en agenten (ieder een "**gevrijwaarde partij**") en stemt ermee in de gevrijwaarde partijen niet aansprakelijk te houden jegens de aanmeldende partij voor vorderingen die voortvloeien uit de uitvoering van de taken van de monitoring trustee uit hoofde van de verbintenissen, tenzij:

die vorderingen voortvloeien uit opzettelijke niet-nakoming, onzorgvuldigheid, grove nalatigheid of kwaad opzet van de monitoring trustee, zijn medewerkers, vertegenwoordigers of adviseurs.

50. Indien de monitoring trustee redelijke gronden heeft om aan te nemen dat een relevante transactie niet in overeenstemming is met punt 10, kan de monitoring trustee, op kosten van de aanmeldende partij, een externe adviseur of deskundige aanstellen om advies uit te brengen over de toepassing van de OESO-richtlijnen inzake verrekenprijzen, de verordening buitenlandse subsidies en/of andere relevante aspecten, mits de vergoedingen en andere kosten die de monitoring trustee in verband met die aanstelling maakt redelijk zijn. De benoeming van een dergelijke externe adviseur of deskundige moet door de aanmeldende partij worden goedgekeurd (deze goedkeuring mag niet op onredelijke gronden worden geweigerd of vertraagd). Indien de aanmeldende partij een door de monitoring trustee voorgedragen adviseur afwijst, kan de Commissie de benoeming van die adviseur, na de aanmeldende partij gehoord te hebben, alsnog goedkeuren. Alleen de monitoring trustee heeft het recht de externe adviseur of deskundige instructies te geven (naargelang het geval). Punt 49 is van overeenkomstige toepassing.
51. De aanmeldende partij stemt ermee in dat de Commissie vertrouwelijke bedrijfseigen informatie van de aanmeldende partij of haar verbonden ondernemingen kan delen met de monitoring trustee. De monitoring trustee maakt dergelijke informatie niet openbaar; de beginselen van artikel 43, leden 1 en 2, van de verordening buitenlandse subsidies zijn hierbij van overeenkomstige toepassing.
52. De aanmeldende partij stemt ermee in dat de contactgegevens van de monitoring trustee worden gepubliceerd op de website van het directoraat-generaal Concurrentie van de Commissie en stelt belanghebbende derden in kennis van de identiteit en de taken van de monitoring trustee.
53. Tijdens de looptijd van de verbintenissen kan de Commissie de aanmeldende partij en haar verbonden ondernemingen om alle informatie verzoeken die redelijkerwijs noodzakelijk is om toezicht te houden op de doeltreffende uitvoering van deze verbintenissen.

IV. Vervanging, kwijting en herbenoeming van de monitoring trustee

54. Indien de monitoring trustee zijn taken uit hoofde van de verbintenissen stopzet of om elke andere gegronde reden, met inbegrip van een belangenconflict dat voor de monitoring trustee is ontstaan:
 - (a) kan de Commissie, na de monitoring trustee gehoord te hebben, van de aanmeldende partij verlangen dat zij de monitoring trustee vervangt; of
 - (b) kan de aanmeldende partij, met voorafgaande goedkeuring van de Commissie, de monitoring trustee vervangen.
55. Indien de monitoring trustee overeenkomstig punt 54 wordt vervangen, kan van hem worden verlangd dat hij zijn functie verder uitoefent totdat een nieuwe monitoring trustee is benoemd waaraan hij alle relevante informatie volledig heeft overgedragen. De nieuwe trustee wordt benoemd volgens de in punten 37 tot en met 44 beschreven procedure.
56. Tenzij hij overeenkomstig punt 54 vervangen wordt, zet de monitoring trustee zijn taken pas stop nadat de Commissie hem voor de uitvoering van zijn taken kwijting heeft verleend, nadat hij al de hem opgedragen taken heeft uitgevoerd. De Commissie kan echter te allen tijde verlangen dat de monitoring trustee wordt herbenoemd indien later blijkt dat de relevante herstelmaatregelen niet volledig en correct ten uitvoer zijn gelegd.

Deel E. De herzieningsclausule

57. De Commissie kan de in de verbintenissen vastgestelde termijnen verlengen op verzoek van de aanmeldende partij of, in voorkomend geval, op eigen initiatief. Indien de aanmeldende partij om een verlenging van een termijn verzoekt, dient zij uiterlijk vijf VAE-werkdagen vóór het verstrijken van die termijn een met redenen omkleed verzoek in bij de Commissie, waarin zij gegronde redenen aanvoert.

58. Voorts kan de Commissie, naar aanleiding van een met redenen omkleed verzoek van de aanmeldende partij waarin gegronde redenen worden aangevoerd, in uitzonderlijke omstandigheden een of meer van de verplichtingen voorzien in deze verbintenissen wijzigen, vervangen of daarvan ontheffing verlenen. Dit verzoek gaat vergezeld van een verslag van de monitoring trustee, die tegelijkertijd een niet-vertrouwelijke kopie van dit verslag aan de aanmeldende partij stuurt. Tenzij het verzoek wordt ingewilligd, mag het niet tot gevolg hebben dat de toepassing van de desbetreffende verbintenis wordt opgeschort; met name mag de termijn waarbinnen de desbetreffende verbintenis moet worden nagekomen, niet worden opgeschort.

Deel F. Inwerkingtreding en looptijd van de verbintenissen

59. De verbintenissen treden in werking op de ingangsdatum en blijven tijdens de looptijd van de verbintenissen van kracht.
60. Indien de Commissie, na een met redenen omkleed advies, waarvan uiterlijk zes maanden vóór het verstrijken van de looptijd een kopie moet worden toegezonden aan de aanmeldende partij, het noodzakelijk en evenredig acht om de looptijd te verlengen om verstoring van de mededinging op de interne markt te voorkomen, kan zij de duur van de looptijd met ten hoogste drie jaar verlengen (de "**aanvullende looptijd**"). Indien de Commissie, na een met redenen omkleed advies, waarvan uiterlijk zes maanden vóór het verstrijken van de aanvullende looptijd een kopie moet worden toegezonden aan de aanmeldende partij, het noodzakelijk en evenredig acht de aanvullende looptijd te verlengen om verstoring van de mededinging op de interne markt te voorkomen, kan zij de duur van de aanvullende looptijd met ten hoogste twee jaar verlengen.
61. De looptijd van de verbintenissen kan te allen tijde, met instemming van de aanmeldende partij en de doelonderneming, door de Commissie worden verlengd.

[handtekening]

Hoofd Juridische Zaken en Naleving van e& Group

naar behoren gemachtigd door en namens Emirates Telecommunications Group Company P.J.S.C.

[handtekening]

Directeur

naar behoren gemachtigd door en namens PPF Telecom Group B.V.

Aanhangsel 1: de verbintenissen van de EIA

Zaak FS.100011 — Emirates Telecommunications Group / PPF Telecom Group

VERBINTENISSEN JEGENS DE EUROPESE COMMISSIE

Overeenkomstig artikel 11, lid 3, van Verordening (EU) 2022/2560 van het Europees Parlement en de Raad van 14 december 2022 betreffende buitenlandse subsidies die de interne markt verstoren (de “**verordening buitenlandse subsidies**”), gaat de Emirates Investment Authority (de “EIA”) hierbij de volgende verbintenissen (de “**verbintenissen van de EIA**”) aan jegens de Europese Commissie (de “Commissie”) met het oog op de vaststelling door de Commissie van een besluit op grond van artikel 11, lid 3), en artikel 25, lid 3), punt a), van de verordening buitenlandse subsidies met betrekking tot de verwerving van 50 % plus één aandeel in en de uitsluitende zeggenschap over PPF Telecom Group B.V. (de “**doelonderneming**”) door Emirates Telecommunications Group Company P.J.S.C. (de “**aanmeldende partij**”) (de “**concentratie**”).

Deze tekst moet worden uitgelegd in het licht van het besluit van de Commissie met betrekking tot de concentratie op grond van artikel 11, lid 3, van de verordening buitenlandse subsidies (het “**besluit**”), alsook van het algemene rechtskader van de Europese Unie, met name de verordening buitenlandse subsidies en Uitvoeringsverordening (EU) 2023/1441 van de Commissie van 10 juli 2023 betreffende de nadere regelingen voor procedures van de Commissie op grond van de verordening buitenlandse subsidies.

Deel A. Definities

1. Voor de toepassing van de verbintenissen van de EIA wordt onder de volgende termen het volgende verstaan:

Sluiting: de overdracht van 50 % plus één aandeel in de doelonderneming door de verkoper aan de anmeldende partij.

Looptijd van de verbintenissen: de periode die aanvangt op de ingangsdatum en die tien jaar na de ingangsdatum eindigt, of na afloop van de overeenkomstig punt 7 van de verbintenissen van de EIA door de Commissie verlengde periode.

Statuten van e&: de statuten van de anmeldende partij van 17 maart 2021, zoals van tijd tot tijd gewijzigd.

Ingangsdatum: de datum waarop het besluit wordt vastgesteld.

Relevant belang in e&: i) één bijzonder aandeel in de anmeldende partij dat 60 % of meer van het uitgegeven aandelenkapitaal van de anmeldende partij vertegenwoordigt of recht geeft op uitoefening van 60 % of meer van de stemrechten die op de aandeelhoudersvergaderingen van de anmeldende partij kunnen worden uitgeoefend; ii) het recht om 75 % of meer van de stemrechten uit te oefenen die op de aandeelhoudersvergaderingen van de anmeldende partij kunnen worden uitgeoefend; of iii) elk ander zeggenschapsbelang in de anmeldende partij in de zin van artikel 20, leden 5 en 6 van de verordening buitenlandse subsidies.

Relevante verkrijger: een andere natuurlijke persoon of rechtspersoon dan EIA.

Verkoper: PPF Group N.V.

Bijzondere bepalingen: Artikel 11 van federale wet nr. 1 van de VAE van 1991 betreffende Emirates Communication Establishment (zoals gewijzigd), zoals van tijd tot tijd gewijzigd.

Faillissementswet van de VAE: federaal wetsbesluit nr. 51 van de VAE van 2023 tot afkondiging van de wet inzake financiële reorganisatie en faillissement, zoals van tijd tot tijd gewijzigd.

VAE-werkdag: elke dag, met uitzondering van zaterdag, zondagen of feestdagen in de Verenigde Arabische Emiraten, waarop banken geopend zijn voor algemene commerciële activiteiten in Abu Dhabi.

Deel B. Verbindingen inzake de toepassing van de faillissementswet van de Verenigde Arabische Emiraten op e&

2. Onverminderd het bepaalde in punt 3, doet de EIA tijdens de looptijd van de verbintenissen geen voorstellen voor besluiten van de aandeelhouders van de anmeldende partij om de overeenkomst te wijzigen op een wijze die de anmeldende partij geheel of gedeeltelijk vrijstelt van de faillissementswet van de VAE, noch stemt zij vóór dergelijke besluiten.

3. De verbintenis in punt 2 laat de rechten van de EIA uit hoofde van de bijzondere bepalingen onverlet.
4. Tijdens de looptijd van de verbintenissen moet de EIA, alvorens een relevant belang te verkopen of anderszins over te dragen aan een relevante verkrijger, ervoor zorgen dat de relevante verkrijger verbintenissen ondertekent of uitvoert en naar het caseteam van de Commissie zendt, onder toezending van een kopie aan de EIA en de aanmeldende partij, die materieel gezien even bindend zijn voor de relevante verkrijger als de verbintenissen die door de EIA hierbij worden aangegaan, en gaat de EIA niet over tot de verkoop of overdracht van het relevante belang totdat de relevante verkrijger die verbintenissen heeft ondertekend.

Deel C. De herzieningsclausule

5. De Commissie kan, naar aanleiding van een met redenen omkleed verzoek van de aanmeldende partij of de EIA waarin gegronde redenen worden aangevoerd, in uitzonderlijke omstandigheden een of meer van de in deze verbintenissen van de EIA voorziene verplichtingen wijzigen, vervangen of daarvan ontheffing verlenen. Tenzij het verzoek wordt ingewilligd, mag het niet tot gevolg hebben dat de toepassing van de desbetreffende verbintenis wordt opgeschort; met name mag de termijn waarbinnen de desbetreffende verbintenis moet worden nagekomen, niet worden opgeschort.

Deel D. Inwerkingtreding en looptijd van de verbintenissen

6. De verbintenissen van de EIA treden in werking op de ingangsdatum en blijven tijdens de looptijd van de verbintenissen van kracht.
7. Indien de Commissie, na een met redenen omkleed advies, waarvan uiterlijk zes maanden vóór het verstrijken van de looptijd een kopie moet worden toegezonden aan de aanmeldende partij, het noodzakelijk en evenredig acht om de looptijd te verlengen om verstoring van de mededinging op de interne markt te voorkomen, kan zij de duur van de looptijd met ten hoogste drie jaar verlengen (de "aanvullende looptijd"). Indien de Commissie, na een met redenen omkleed advies, waarvan uiterlijk zes maanden vóór het verstrijken van de aanvullende looptijd een kopie moet worden toegezonden aan de aanmeldende partij, het noodzakelijk en evenredig acht de aanvullende looptijd te verlengen om verstoring van de mededinging op de interne markt te voorkomen, kan zij de duur van de aanvullende looptijd met ten hoogste twee jaar verlengen.
8. De looptijd van de verbintenissen kan te allen tijde, met instemming van de EIA en de aanmeldende partij, door de Commissie worden verlengd.

[Naam, functie]

naar behoren gemachtigd door en namens de Emirates Investment Authority

Aanhangsel 2: de doelgroep

De doelgroep bestaat uit de volgende rechtspersonen, hun respectieve rechtsopvolgers en rechtverkrijgenden, alsmede elke andere in de EU gevestigde onderneming waarover de doelonderneming op enig moment direct of indirect zeggenschap kan verkrijgen.

Naam entiteit	Land van oprichting
PPF Telecom Group B.V.	Nederland
TMT Hungary Infra B.V.	Nederland
TMT Hungary B.V.	Nederland
PPF TMT Bidco1 N.V.	Nederland
[De houdstermaatschappij voor de CETIN-activiteiten van de doelonderneming, " CETIN HoldCo " genoemd, die momenteel wordt opgericht]	[Nederland]
Yettel Bulgaria EAD	Bulgarije
CETIN Bulgaria EAD	Bulgarije
Yettel Magyarorszag Zrt.	Hongarije
Yettel Real Estate Hungary Zrt.	Hongarije
CETIN Hungary Zrt.	Hongarije
O2 Slovakia s.r.o.	Slowakije
O2 Business Services, a.s.	Slowakije
O2 Networks s.r.o.	Slowakije