



Commissie voor de Regulering van de Elektriciteit en het Gas
Nijverheidsstraat 26-38
1040 Brussel
Tel. 02/289.76.11
Fax 02/289.76.09

COMMISSIE VOOR DE REGULERING VAN DE ELEKTRICITEIT EN HET GAS

STUDIE

(F) 031127-CDC-201

over

*‘de gevolgen van de mogelijke verwerving door
ELECTRABEL van de Europese activa, op
heden in handen van TRACTEBEL’*

gemaakt met toepassing van artikel 15/14, § 2,
tweede lid, 2°, van de wet van 12 april 1965
betreffende het vervoer van gasachtige producten en
andere door middel van leidingen en artikel 23, § 2,
tweede lid, 2°, van de wet van 29 april 1999
betreffende de organisatie van de elektriciteitsmarkt

27 november 2003

STUDIE

De COMMISSIE VOOR DE REGULERING VAN DE ELEKTRICITEIT EN HET GAS (CREG) ontving van de Staatssecretaris voor Energie en Duurzame Ontwikkeling ('Staatssecretaris') het verzoek bij brief, gedateerd op 21 januari 2003, een advies te formuleren over de gevolgen, voor de opening van de aardgasmarkt, van de mogelijke verwerving door Electrabel van de aandelen die Tractebel onder meer heeft in Distrigas en Fluxys. De aan de CREG gestelde vraag luidt als volgt:

“Het feit dat Electrabel over elektriciteitscentrales beschikt met aardgas als energiebron, zou eventueel de nieuwe onderneming “Electrabel-Distrigas” op de gasmarkt een merkelijk concurrentievoordeel kunnen geven tegenover nieuwkomers op de markt die geen gasgestookte centrales bezitten (zie de kwestie van de flexibiliteit). De vraag is dus of een opsorping van Distrigas door Electrabel de concurrentie op de gasmarkt niet zou bemoeilijken, en – belangrijk – in welke mate dan.”

De vraag naar de mogelijke gevolgen van Electrabels verwerving van aandelen van Distrigas valt ontegensprekelijk onder de bevoegdheid van de CREG om, op grond van artikel 15/14, § 2, tweede lid, 2°, van de wet van 12 april 1965 betreffende het vervoer van gasachtige producten en andere door middel van leidingen (hierna : gaswet), op eigen initiatief of op verzoek van de minister bevoegd voor energie, onderzoeken en studies uit te voeren in verband met de gasmarkt.

Wegens de gevolgen die de mogelijke transactie heeft voor de mededinging op de elektriciteitsmarkt, heeft de CREG zich niet beperkt tot het bestuderen van de mogelijke effecten op de gasmarkt, maar heeft ze eveneens de mogelijke effecten van de voorgenomen transactie op de elektriciteitsmarkt in rekening genomen. Op grond van artikel 23, § 2, tweede lid, 2° van de wet van 29 april 1999 betreffende de organisatie van de elektriciteitsmarkt is de CREG immers eveneens bevoegd om op eigen initiatief onderzoeken en studies uit te voeren in verband met de elektriciteitsmarkt.

De huidige studie is onderverdeeld in drie hoofdstukken. Na een korte beschrijving van de mogelijke transactie in hoofdstuk 1, zal deze studie de juridische context analyseren van de mogelijke verwerving van de aandelen van Tractebel door Electrabel. De studie zal aantonen dat de mogelijke transactie op juridisch gebied op zich wellicht niet rechtstreeks aanleiding geeft tot een mogelijk optreden door een Belgische of eventueel Europese regulerende overheid.

Hierna zal deze studie de mogelijke effecten schetsen die op de Belgische gas- en elektriciteitsmarkt kunnen worden verwacht. Hierbij zal een onderscheid gemaakt worden tussen de beperkte economische gevolgen van de verwerving van aandelen door Electrabel enerzijds, en de economische risico's verbonden aan de bestaande verticale integratie van de Tractebelgroep anderzijds.

////

1. INLEIDING

1. De mogelijke transactie die Electrabel sinds december 2002 bestudeert (hierna 'mogelijke' of 'voorgenomen transactie'), bestaat in de verwerving van de aandelen van Tractebel in de ondernemingen Distrigas, Fluxys, Tractebel Energy Services, Tractebel Installations & Maintenance en Elyo (hierna 'Europese activa' of 'aandelen' van Tractebel). De aandelen van de Fabricom Groep werden ondertussen teruggetrokken en maken niet langer deel uit van een eventuele verkoop.¹

2. Met uitzondering van Distrigas en Fluxys zijn alle bovenvermelde ondernemingen volledige, niet-beursgenoteerde dochterondernemingen van Tractebel. Distrigas en Fluxys zijn wel beursgenoteerd en beschikken over een quasi identieke aandeelhoudersstructuur. Momenteel bezit Tractebel ongeveer 47% van hun aandelen. De overige aandelen zijn in het bezit van Publigas (25%), Shell Belgium (16,7%) of zijn verdeeld via de beurs (11,5%). De Belgische overheid beschikt zowel in Distrigas als Fluxys over exclusieve rechten via een zgn. "golden share".

Electrabel is eveneens beursgenoteerd. Electrabels aandelen zijn hoofdzakelijk in het bezit van Tractebel (45%) en de intercommunales (4,67%). De belangen van Electrabels overige aandeelhouders zijn telkens verwaarloosbaar (0,1% of minder).²

3. Voornamelijk vier redenen kunnen worden aangehaald waarom Electrabel de bovenvermelde activa van Tractebel wenst over te nemen. Ten eerste dient de transactie om de nodige financiële middelen naar Tractebels uiteindelijke moedervernootschap Suez te brengen. Suez boekte verleden jaar immers hevige verliezen in haar andere sectoren, waardoor het een schuld opliep van ongeveer 28 miljard Euro. Een deel van deze schulden zou ondertussen reeds zijn opgevangen.³ Electrabels cash-flow kan nuttig zijn om het overige deel van deze schulden weg te werken.

Ten tweede is het de bedoeling van de Suezgroep om alle Europese activiteiten in de energiesector te centreren rond Electrabel. Voor dezelfde reden werden in 2001 Tractebels activa inzake elektriciteitsproductie reeds ingebracht in Electrabel. Tractebel aan de andere

¹ De Standaard, 14 juni 2003.

² Zie Euronext, 18 april 2003.

³ Le Soir, 24 oktober 2003.

kant zou zich (exclusief) bezighouden met elektriciteit, gas en aanverwante diensten in Azië en in Noord- en Zuid-Amerika.

Ten derde is het de bedoeling van de transactie om de synergieën tussen elektriciteit en aardgas zo goed als mogelijk te maximaliseren. Mogelijke synergieën zijn onder meer de verbetering van Electrabels flexibiliteit en positie in de elektriciteitsmarkt, en de verduidelijking (en dus versterking) van Electrabels onderhandelingspositie bij toekomstige leveringscontracten.

Tot slot zou de transactie ook fiscale voordelen bevatten (mogelijkheid van hogere afschrijvingen).

4. In het huidige stadium wenst Electrabel enkel de aandelen te verwerven die Tractebel momenteel aanhoudt in Distrigas en Fluxys. Electrabel is hiervoor niet van plan meer te bieden dan de beurskoers, aangezien de transactie anders aanleiding zou geven tot een verplicht openbaar bod, en Electrabel aldus verplicht zou zijn om alle aandelen van de overige aandeelhouders te verwerven tegen dezelfde prijs.⁴

Overeenkomstig de bepalingen van artikel 524 van het Wetboek van vennootschappen⁵ stelt een bijzonder comité van onafhankelijke bestuurders en een zakenbank momenteel de waarde vast van de activa die Tractebel wenst te verkopen. De uiteindelijke resultaten van de studie werden oorspronkelijk aangekondigd voor de zomer van 2003.⁶

5. De leveringsactiviteiten inzake gas zijn op dit ogenblik reeds onderling verdeeld tussen Distrigas en Electrabel Customer Solutions (hierna 'ECS'). Distrigas specialiseert zich hierbij in de levering van gas aan zeer grote afnemers, die hoofdzakelijk rechtstreeks op het transmissienetwerk aangesloten zijn, terwijl ECS voornamelijk de overige afnemers bevoorraadt.⁷

6. Ofschoon de partijen zelf weinig details vrijgeven over het beleid op langere termijn, ligt het in de lijn der verwachtingen dat in een latere fase Electrabel zal overgaan tot een

⁴ Zie persbericht van Electrabel van 13 december 2002. Zie ook *infra*, hoofdstuk 4.2.

⁵ Zie *infra*, hoofdstuk 4.3.

⁶ Zie De Standaard, « Suez klasseert voorstellen tot overname Fabricom verticaal », 27 mei 2003.

⁷ Zie Flashes, 28 mei 2003.

verwerving van alle overige aandelen in Distrigas. Het is evenwel minder duidelijk in hoeverre Electrabel in een later stadium haar participatie in Fluxys zal willen behouden. Publigas wil alvast een meerderheid verwerven in de vervoersonderneming en is daarvoor bereid zijn participaties in Distrigas te verkopen.⁸ Een mogelijk te verwachten twistpunt hierbij is de bestemming van de (lucratieve) transitactiva voor gas, die momenteel ondergebracht zijn bij Distrigas.

⁸ Zie De Financieel-Economische Tijd, "Publigas streeft naar een meerderheid in Fluxys", 18 april 2003.

2. Juridische analyse van de voorgenomen verwerving

7. Dit hoofdstuk zal hieronder in meer detail uiteen zetten dat de juridische gevolgen van de verwerving van aandelen door Electrabel vrij beperkt blijven. De transactie valt immers buiten het toepassingsgebied van de concentratieverordening en de Belgische mededingingswet en beantwoordt wellicht ook niet aan de voorwaarden van de gelijke kansenprocedure. De *corporate governance* bepalingen uit het Wetboek van vennootschappen zijn wel relevant, en dienen de belangen van de minderheidsaandeelhouders in Electrabel te verzekeren.

2.1 Geen verplichting tot aanmelding bij de Europese Commissie

8. Allereerst moet Electrabels mogelijke verwerving van de aandelen van Tractebel niet aangemeld worden bij de Europese Commissie. Volgens artikel 3(1)(b) van de concentratieverordening komt een concentratie immers slechts tot stand wanneer een onderneming (*in casu*, Electrabel) door het verwerven van participaties in het kapitaal rechtstreeks zeggenschap verkrijgt over een onderneming of een deel daarvan (*in casu*, het te verwerven aandelenpakket van Tractebel).

9. Uit het bovenstaande volgt dat enkel een wijziging in de zeggenschap aanleiding geeft tot een concentratie. Interne herstructureringen binnen een groep ondernemingen kunnen niet als concentratie beschouwd worden.⁹

10. In de beschikkingen aangaande ECS en de verschillende intercommunales¹⁰ bepaalde de Europese Commissie dat de Suezgroep (uitsluitende) zeggenschap heeft over Electrabel. Aangezien deze bevinding *a fortiori* geldt voor Tractebel, maken Electrabel en Tractebel aldus deel uit van dezelfde ondernemingsgroep.¹¹

⁹ Zie paragraaf 8 van de Mededeling van de Commissie betreffende het begrip “concentratie” in Verordening (EEG) nr. 4064/89, *Pb.*, 1998, C66/02.

¹⁰ Zie de beschikking van de Commissie van 13 februari 2003, COMP/M.3075-ECS/*Intercommunale Iveka*, COMP/M.3076-ECS/*Intercommunale IGAO*, COMP/M.3077-ECS/*Intercommunale Intergem*, COMP/M.3078-ECS/*Intercommunale Gaselwest*, COMP/M.3079-ECS/*Intercommunale Imewo* en COMP/M.3080-ECS/*Intercommunale Iverlek*.

¹¹ De op de markt beschikbare informatie bevestigt deze conclusie. Zoals boven vermeld bezit Tractebel enerzijds 43% van de aandelen in Electrabel, terwijl de overige aandelen sterk versnipperd zijn. Anderzijds kan verwezen worden naar de overlapping van bestuurders in de Raden van Bestuur van Tractebel en Electrabel, en naar het algemeen beleid van Electrabel, dat ook feitelijk sterk door

11. Aangezien de voorgenomen transactie aldus kan beschouwd worden als een intragroepsverrichting, valt de mogelijke verwerving van aandelen van Tractebel buiten het toepassingsgebied van de concentratieverordening. Een gelijkaardige conclusie kan, *ceteris paribus*, genomen worden indien de Belgische mededingingswet van toepassing zou zijn.

2.2. Onderhandse overdracht van Tractebels controleparticipatie in Distrigas

12. Aangezien Distrigas en Fluxys twee beursgenoteerde ondernemingen zijn, dient Electrabel voor de verwerving van Tractebels aandelen in deze vennootschappen de regelgeving te volgen zoals die is uiteengezet in het koninklijk besluit van 8 november 1989 op de openbare overnameaanbiedingen en de wijzigingen in de controle op de vennootschappen (hierna 'overnamebesluit').

13. Het overnamebesluit bevat twee procedures die in deze zaak van toepassing zijn. Enerzijds verplicht artikel 38 van het overnamebesluit Electrabel om de Commissie voor het Bank- en Financiewezen (hierna 'CBF') ten minste vijf dagen voor de verwerving van aandelen in kennis te stellen van de door haar geplande transactie. Bij de kennisgeving moet een dossier worden gevoegd met de nodige gegevens, zodat de CBF kan nagaan of Electrabel alle vereisten in acht heeft genomen zoals deze zijn uiteengezet in artikel 15, § 1, van de wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen en tot reglementering van de openbare overnameaanbiedingen (hierna 'transparantiewet'). De meldingsprocedure is strafrechtelijk gesanctioneerd.¹² Bij niet-nakoming van de procedure kan de CBF bovendien alle maatregelen treffen om een correcte toepassing van de meldingsprocedure te waarborgen.¹³

14. Gelet op het feit dat Electrabel zich nog in een studieperiode bevindt betreffende de haalbaarheid van de bovenbeschreven transactie, is de meldingsprocedure nu nog niet aan de orde. De CBF is wel al op de hoogte gesteld van Electrabels voornemen om Tractebels

Tractebel beïnvloed wordt. Op basis van bovenvermelde beschikking van de Commissie kan tot slot het bestaan van eventuele veto-rechten door andere minderheidsaandeelhouders uitgesloten worden.

¹² Zie artikel 15, § 4, van de transparantiewet.

¹³ Zie artikel 16 van de transparantiewet. De maatregelen betreffen onder meer het aanmanen van de verantwoordelijke persoon, de openbaarmaking van de beslissing van het CBF of het opleggen van een dwangsom.

aandelen te verwerven.¹⁴ De meldingsprocedure zal onder meer van belang zijn om na te gaan in hoeverre de gelijke-kansenprocedure, indien deze toepasselijk is, daadwerkelijk nageleefd wordt.

15. De gelijkekansenprocedure houdt in dat, wanneer men aandelen verwerft van een ter beurze genoteerde onderneming waardoor men alleen of gezamenlijk controle hierover verkrijgt, en wanneer de betaalde prijs of de tegenprestatie voor de verworven effecten hoger lag dan de marktprijs op het ogenblik van die verwerving, de overige aandeelhouders de mogelijkheid moeten krijgen om alle effecten tegen dezelfde voorwaarden over te dragen.¹⁵ Indien aan bovenvermelde voorwaarden zijn voldaan (verwerving van controle + prijs die de marktprijs overtreft), is Electrabel verplicht tot een openbaar overnamebod of een verbintenis tot koershandhaving van Distrigas en/of Fluxys over te gaan.¹⁶

16. In het huidige geval is het echter betwistbaar dat de gelijkekansenprocedure van toepassing zal zijn. Enerzijds is er geen verwerving van controle. Hoger werd immers reeds aangetoond dat Tractebel uitsluitende zeggenschap heeft over Electrabel. Er zijn weinig wezenlijke verschillen tussen het in de Europese concentratieverordening gebruikte begrip “zeggenschap” en het begrip “controle” zoals dit in de artikelen 5 e.v. van het Wetboek van vennootschappen gehanteerd wordt. De boven vermelde conclusie kan hier dan ook naar analogie toegepast worden.

Anderzijds beklemtoonde Electrabel in zijn persbericht dat het niet bereid is om op het ogenblik van de verwerving meer te betalen voor de aandelen in Distrigas en Fluxys dan de op dat moment geldende marktprijs. In dergelijk geval is ook aan de tweede voorwaarde van de gelijke kansenprocedure niet voldaan.

2.3. Bescherming via de groepsinterne belangenconflictenregeling (artikel 524 van het Wetboek van vennootschappen)

17. Tenslotte zorgen de *corporate-governance*bepalingen ervoor dat Tractebel geen misbruik maakt van zijn exclusieve zeggenschap in Electrabel door het Tractebels aandelen

¹⁴ Zie De Morgen, « Plan om 71.000 mensen van Tractebel bij Electrabel onder te brengen », 14 december 2002.

¹⁵ Zie artikel 41, § 1, van het overnamebesluit.

¹⁶ Zie artikel 42, § 1, van het overnamebesluit.

te laten overnemen in de bovenvermelde ondernemingen. Onder bepaalde omstandigheden kan de voorgenomen transactie immers aanleiding geven tot een rechtstreeks of onrechtstreeks vermogensvoordeel in hoofde van Tractebel.

18. Om dergelijke groepsinterne belangenconflicten te vermijden, bepaalt artikel 524 van het Wetboek van vennootschappen onder meer dat elke beslissing van een genoteerde vennootschap (*in casu*, Electrabel) die verband houdt met betrekkingen van de genoteerde vennootschap met een vennootschap die daarmee verbonden is¹⁷ (*in casu*, Tractebel) voorafgaandelijk dient onderworpen te worden aan het toezicht van een comité van onafhankelijke bestuurders. Verrichtingen die plaats vinden onder de gewoonlijk geldende marktvoorwaarden (verrichtingen "*at arm's length*") vallen buiten het toepassingsgebied van artikel 524 van het Wetboek van vennootschappen.

19. Het comité van onafhankelijke bestuurders onderzoekt dan in hoeverre de transactie een bedrijfsmatig voor- of nadeel inhoudt voor de vennootschap en voor haar aandeelhouders. Factoren die hierbij in rekening moeten worden genomen, zijn de gevraagde prijs, de aankoopvoorwaarden, Electrabels belang om de effecten te kopen, etc. Zoals werd vermeld in paragraaf 4, werd in december 2002 een comité van onafhankelijke bestuurders opgericht die samen met een zakenbank de haalbaarheid van de verwerving van Tractebels participaties door Electrabel onderzoekt.

20. Op basis van het in de zomer 2003 te verwachten verslag zal Electrabels raad van bestuur beraadslagen over de voorgenomen transactie. Om de transparantie van de procedure te vergroten, moeten het besluit van het comité, een uittreksel uit de notulen van de raad van bestuur en het oordeel van de commissaris hierna in Electrabels jaarverslag worden afgedrukt. Op dergelijke wijze worden de belangen van Electrabels minderheidsaandeelhouders zo goed als mogelijk gewaarborgd.

¹⁷ Een met een vennootschap verbonden vennootschap is onder meer de vennootschap die een controlebevoegdheid over haar uitoefent (artikel 11, 1°, van het Wetboek van vennootschappen).

3. MOGELIJKE GEVOLGEN VAN DE VERWERVING

3.1 Onderscheid tussen de huidige en toekomstige situatie

21. Zowel voor als na de voorgenomen transactie betekent de economische integratie van de zusterondernemingen Electrabel en Distrigas binnen de Tractebelgroep niet alleen een verticale integratie van de activiteiten (Distrigas als leverancier van aardgas aan Electrabel), maar ook een horizontale integratie (de geïntegreerde entiteit biedt zowel elektriciteit als aardgas aan op de internationale evenals op de verbruikersmarkt). Op deze manier worden zowel de synergie binnen het productieproces van elektriciteit gevaloriseerd binnen één onderneming¹⁸ als de synergie bij de marketing van beide energiediensten ('cross selling'). De aanwezigheid van schaalvoordelen bij een dergelijke fusie leiden tot aanzienlijke efficiëntiewinsten zowel op de markt van elektriciteitsproductie –en verkoop als van aardgashandel.

22. De meest belangrijke en mogelijk te verwachten problemen in de context van de geplande verwerving van Tractebels aandelen door Electrabel zijn te herleiden tot de problematiek van de verticale integratie tussen enerzijds de belangrijkste speler op de Belgische elektriciteitsmarkt en anderzijds de belangrijkste speler op de Belgische gasmarkt.

23. Bij de bespreking van de mogelijke gevolgen van de geplande verrichting dienen twee aspecten echter duidelijk van elkaar onderscheiden te worden.

Enerzijds kan Electrabel/Distrigas als geïntegreerde marktspeler zijn positie op de markt versterken, door de mogelijke synergieën tussen elektriciteit en gas ten volle te benutten of de eigen onderneming meer voordelige contractvoorwaarden toe te staan. De mogelijkheden en risico's voor de mededinging die de verticale integratie met zich meebrengen staan veeleer los van de huidige transactie, aangezien zij reeds zonder Electrabels verwerving van aandelen gerealiseerd kunnen worden. Een kort overzicht van de synergieën en de belangrijkste misbruiken die zouden kunnen plaatsvinden ten gevolge van de (reeds bestaande) verticale integratie, worden besproken in de paragrafen 25 tot 47 van deze studie. Hierbij dient wel opgemerkt te worden dat concrete handelspraktijken in elk

¹⁸ Deze synergie neemt bovendien toe gezien de convergentie tussen elektriciteit en aardgas vanwege het groeiend aandeel van gasgestookte centrales in het productiepark.

geval afzonderlijk zullen worden beoordeeld, waarbij de op dat ogenblik heersende economische realiteit in rekening zal worden genomen.

24. Anderzijds kan Electrabel/Distrigas voordelen realiseren die het directe gevolg zijn van de verwerving van de aandelen door Electrabel. Deze aspecten zullen besproken worden in paragrafen 48 tot 50 van deze studie.

3.2 Bestaande voordelen en risico's verbonden aan verticale integratie

i) Invloed op de prijzen in de gas- en elektriciteitsmarkt

25. In de laatste jaren is het belang van gas op de elektriciteitsmarkt aanzienlijk toegenomen. Wegens de toenemende ingebruikname van gasgedreven elektriciteitscentrales is aardgas één van de belangrijkste kostfactoren geworden voor elektriciteitsproducenten. De aardgasleverancier speelt op de elektriciteitsmarkt aldus een belangrijke rol, aangezien hij als prijszetter voor de levering van aardgas een rechtstreekse invloed heeft op de mededingingsvoorwaarden op de elektriciteitsmarkt.

Wegens haar dominante positie op de Belgische gasmarkt heeft Distrigas een sleutelpositie in de Belgische gas- en elektriciteitsmarkt en is zij in staat om de prijzen en bijgevolg de mededinging ongunstig te beïnvloeden in beide markten. De mededinging op de elektriciteits- en gasmarkt kan op verschillende wijze beïnvloed worden op basis van de prijszetting van het aardgas. De drie meest voor de hand liggende methoden – kruissubsidiëring, intra-groepdiscriminatie en *price squeezing* – worden hieronder besproken.

ii) Risico op kruissubsidiëring

26. Allereerst bestaat het risico dat de verticale integratie aanleiding zal geven tot kruissubsidiëring tussen Electrabel en Distrigas. Kruissubsidiëring houdt in dat een onderneming de kosten die het draagt voor een bepaald product of geografische markt volledig of ten dele gaat toewijzen aan een andere product- of geografische markt.¹⁹

¹⁹ Definitie gehanteerd door de Europese Commissie in haar 1991 Richtsnoeren voor de telecommunicatiesector, *Publicatieblad van de Europese Gemeenschappen* (hierna : *Pb.*), 1991, C 233/2.

27. Kruissubsidiëring is verboden door artikel 82 van het EG-Verdrag en artikel 3 van de gecoördineerde wet van 1 juli 1999 tot bescherming van de economische mededinging (hierna 'wet op de mededinging') welke misbruik van economische machtspositie verbieden. Bij een dergelijke transactie maakt de dominante onderneming immers misbruik van haar machtspositie om haar marktaandeel (of deze van een met de dominante onderneming verbonden onderneming) in een andere markt veilig te stellen of te consolideren.²⁰

28. In de huidige situatie zou kruissubsidiëring kunnen plaatsvinden door goedkoper gas te leveren aan Electrabel, zodanig dat deze een sterkere positie kan veroveren op de elektriciteitsmarkt. Distrigas zou, dankzij haar machtspositie op de gasmarkt, de door haar opgelopen kosten in een dergelijk scenario kunnen verhalen op de gasmarkt.

Afhankelijk van de vooropgezette prioriteiten, zou omgekeerd Distrigas' verrichtingen in de gasmarkt eventueel gesubsidieerd kunnen worden door de verkopen in de elektriciteitsmarkt.

29. De grote moeilijkheid bij het vaststellen van kruissubsidiëring betreft het vinden van onregelmatigheden bij de toewijzing van de gemeenschappelijke kosten die de onderneming draagt voor zowel de gas- als de elektriciteitsmarkt. Uit het bovenstaande volgt immers dat er enkel sprake kan zijn van kruissubsidiëring indien de gemeenschappelijke kosten op een onevenredige wijze gedragen worden door de verschillende marktspelers of sectoren.²¹ Het bewijzen van een dergelijke praktijk is echter vaak niet evident.

iii) Risico op intra-groep discriminatie

30. Zelfs indien de voorwaarden waaraan Distrigas Electrabel belevt de kosten voor de gaslevering dekt (en er dus van kruissubsidiëring geen sprake is), kan Distrigas haar moederverenootschap gunstigere leveringsvoorwaarden toestaan in vergelijking met de andere marktspelers.

²⁰ Zie b.v. Zaak C-333/94 P, *Tetra Pak II*, *Jurisprudentie van het Hof van Justitie en het Gerecht van eerste aanleg* (hierna 'Jur. '), 1996, I-6007.

²¹ Met betrekking tot de toepassingsvoorwaarden wordt vaak verwezen naar de criteria die gelden inzake afbraakprijzen. Voor een gedetailleerde bespreking, zie Hancher, L. en Sierra, J-L, "Cross-subsidization and EC law", *Common Market Law Review*, 1998, 35: 901.

31. Zowel het vennootschapsrecht als fiscaalrechtelijke bepalingen verzetten zich tegen een dergelijke verrichting, indien blijkt dat de gaslevering niet *at arm's length* afgesloten is. De wet “*corporate governance*” van 2 augustus 2002 voorziet dat groepsinterne verrichtingen, op enkele uitzonderingen na, systematisch worden onderzocht door een comité van onafhankelijke bestuurders. Overeenkomstig artikel 524 van het Wetboek van vennootschappen, blijft het verbod van verrichtingen die niet *at arm's length* afgesloten zijn, geldig ongeacht de wijzigingen in de aandeelhoudersstructuur, zolang de betreffende (dochter-)vennootschappen beursgenoteerd zijn.

32. Onder bepaalde voorwaarden zou een dergelijke verrichting eveneens beschouwd kunnen worden als een misbruik van machtspositie en bijgevolg een schending kunnen inhouden van artikel 82 van het EG-Verdrag en artikel 3 van de wet op de mededinging.

33. Artikel 81 van het EG-Verdrag en artikel 2 van de wet op de mededinging, die mededingingsbeperkende overeenkomsten tussen onderscheiden ondernemingen verbieden, kunnen wellicht niet aangewend worden voor de bovenbeschreven intra-groep discriminatie. Deze artikelen zijn immers niet van toepassing indien Electrabel en Distrigas samen één economische eenheid vormen.

De Europese Commissie heeft in twee afzonderlijke beschikkingen inzake de controle op concentraties de exclusieve zeggenschap van Tractebel vastgesteld over Electrabel²² en Distrigas²³. Men zou aldus kunnen aannemen dat de volledige Tractebelgroep –inclusief Electrabel en Distrigas- één economische eenheid vormen. Ofschoon een onderscheid gemaakt moet worden tussen de doelstellingen van de verordening (EEG) nr. 4064/89 van de Raad van 21 december 1989 betreffende de controle op concentraties van ondernemingen (hierna : concentratieverordening) en artikel 81 van het EG-Verdrag, lijkt het redelijk om het begrip ‘controle’ in de concentratieverordening en in artikel 81 van het EG-Verdrag hier op gelijke wijze te interpreteren.²⁴

²² Zie de beschikking van de Commissie van 13 februari 2003, COMP/M.3075-ECS/*Intercommunale Iveka*, COMP/M.3076-ECS/*Intercommunale IGAO*, COMP/M.3077-ECS/*Intercommunale Intergem*, COMP/M.3078-ECS/*Intercommunale Gaselwest*, COMP/M.3079-ECS/*Intercommunale Imewo* en COMP/M.3080-ECS/*Intercommunale Iverlek*.

²³ Zie de beschikking van de Commissie van 1 september 1994, IV/M.493 - *Tractebel/Distrigas (II)*.

²⁴ Whish, R., *Competition Law*, Butterworths, 2001, p.73.

iv) Risico op price squeezing

34. Tevens houdt een verticale integratie tussen Electrabel en Distrigas het gevaar in dat de onderneming overgaat tot zgn. “*price squeezing*”. Dit betekent dat Distrigas haar prijsbeleid zodanig zou voeren dat de mededinging op de elektriciteitsmarkt zo goed als uitgeschakeld wordt. De prijzen voor de gaslevering worden in een dergelijk geval zodanig hoog gezet, dat de winstmarges voor de concurrenten op de lager gelegen markt grotendeels of volledig teniet worden gedaan.

35. Het is duidelijk dat Distrigas enkel succesvol een *price squeeze* zal kunnen doorvoeren zolang het beschikt over een sleutelrol in de stroomopwaartse markt. Concurrentie op de aardgasmarkt of diversificatie in de opwekkingsbronnen van elektriciteit zullen het effect van een *price squeeze* sterk doen verminderen.

v) Invloed op toekomstige investeringen in opwekkingscapaciteit in de elektriciteitssector

36. Zoals blijkt uit paragraaf 25 hebben de aardgasprijzen een rechtstreeks effect op de winstmarges van de elektriciteitsproducenten die gas gebruiken als opwekkingsbron. De aardgasleverancier kan evenwel via zijn prijsbeleid niet alleen de mededinging op de elektriciteitsmarkt op aanzienlijke wijze beïnvloeden, maar ook de beslissingen van de elektriciteitsproducenten om al dan niet verder te investeren in gasgedreven centrales.

37. Indien de aardgasleverancier geïntegreerd is met de belangrijkste speler op de nationale elektriciteitsmarkt (zoals dit het geval is bij Electrabel/Distrigas), bestaat het gevaar dat de overige marktspelers hun productiepark anders gaan ontwikkelen, om niet volledig afhankelijk te zijn van hun grootste concurrent. De verticale integratie werkt aldus niet mededingingsbevorderend en biedt evenmin voordelen voor de consument, aangezien de integratie leidt tot sub-optimale investeringsstrategieën, die uiteindelijk de elektriciteitsprijzen zullen doen stijgen.²⁵

²⁵ Beschikking van de Europese Commissie van 2 juni 1998, IV/M.931-Neste/Ivo, paragraaf 48.

vi) *Consolidatie van de dominante positie van Distrigas en Electrabel*

38. De verticale integratie laat voorts toe dat beide marktpartijen hun dominante positie op de markt verder kunnen consolideren. De toegang voor nieuwkomers tot de Belgische elektriciteits- en gasmarkt kan aldus in aanzienlijke mate belemmerd worden.

39. Distrigas' positie op de Belgische gasmarkt wordt door de verticale integratie op tweevoudige wijze versterkt. Enerzijds verzekert de verticale integratie Distrigas van zekere en continue afzetmogelijkheden, aangezien Electrabel voor een belangrijk deel van haar gasaankopen beroep zal doen op haar dochteronderneming Distrigas. Electrabels aandeel in Distrigas' afzetmogelijkheden vormt aldus een buffer indien de verkoop in andere sectoren zou achteruitlopen.

Anderzijds vermindert de verticale integratie concurrenten van Distrigas de mogelijkheid om een aandeel te verwerven in de Belgische gasmarkt doordat Electrabel een natuurlijke voorkeur, zeker tot op zekere hoogte, zal hebben om gas te kopen bij Distrigas.²⁶

40. De verticale integratie versterkt ook de marktpositie van Electrabel op de Belgische elektriciteitsmarkt. Via Distrigas heeft Electrabel immers de zekerheid dat het steeds aan gunstige marktvoorwaarden gas zal kunnen inkopen (tenzij andere intra-groepsstrategieën overwegen (zie paragraaf 28)).

41. Tot slot stelt de verticale integratie de partijen in staat om te besparen op hun gemeenschappelijke kosten, wat de concurrentiepositie van beide ondernemingen eveneens verstevigt.

²⁶ In haar brief van 6 maart 2003 merkt Electrabel op dat zij geen exclusieve afnameverplichting heeft tegenover Distrigas. De CREG ontkent dit ook niet, maar merkt terzake op dat wegens de dominante positie van beide partijen het sluiten van een exclusieve afnameovereenkomst wel strijdig zou zijn met artikel 81 van het EG-Verdrag. Wel is het logisch dat Electrabel, ondanks het feit dat zij de mogelijkheid heeft om leveringscontracten af te sluiten met andere marktspelers, voor belangrijke en langdurige contracten de positie van haar eigen dochter op de Belgische gasmarkt niet in gevaar zal brengen.

vij) *Efficiëntere arbitrage*

42. Verder stelt de verticale integratie Electrabel in staat om efficiënt te arbitrerend tussen elektriciteit en aardgas. Afhankelijk van de schommelingen in de vraag en het hieruit resulterende overschot of tekort aan gas, kan Electrabel immers meerwinsten behalen door het kopen of verkopen van gas en desgevallend over te schakelen op alternatieve energiebronnen.

Electrabels productiepark biedt het voordeel dat zij kan inspelen op de heersende marktprijzen en kan overschakelen naar centrales met alternatieve energiebronnen, en aldus de aankoop van dure flexibiliteit kan vermijden. Het loutere feit dat Electrabel zijn park diversifieert en op de marktprijzen kan inspelen getuigt van een juiste ondernemingsstrategie en laat Electrabel toe om haar productiekosten zoveel mogelijk te verlagen, wat kan vertaald worden in lagere prijzen voor de consument.

43. De verticale integratie vergroot voor Electrabel wel de transparantie van de prijzen op de gasmarkt en laat Electrabel toe om sneller de relevante marktinformatie te bekomen, zodat ze gemakkelijker efficiëntiewinsten zal kunnen realiseren dan haar concurrenten. Indien Electrabel deze hogere efficiëntiewinsten omzet in lagere prijzen aan de consument, bemoeilijkt ze aldus de aanwezigheid en intrede van concurrenten op, respectievelijk in de Belgische elektriciteitsmarkt. In de mate dat Electrabel dit niet alleen doet op momenten dat zij dat nodig heeft om concurrenten uit de markt te drijven of om ze te verhinderen tot de markt toe te treden, biedt de verticale integratie dus een duidelijk voordeel aan de consumenten. Dit is ook zo als Electrabel deze efficiëntiewinsten niet gaat reserveren om alzo een reputatie op te bouwen dat zij de middelen heeft en zal aanwenden telkens zij met (potentiële) concurrenten geconfronteerd wordt. In het andere geval stellen de efficiëntiewinsten wel een probleem en komt de aanwending ervan door Electrabel neer op een misbruik van haar machtspositie die dient bestreden te worden op grond van artikel 82 EG-Verdrag en artikel 3 van de wet op de mededinging.

44. Er is evenwel niets dat zegt dat Electrabel de flexibiliteit van haar productiepark (steeds) zal aanwenden om zelf efficiëntiewinsten te maken. Electrabel kan haar flexibiliteit immers ten goede laten komen aan Distrigas waardoor Distrigas gemakkelijker en/of goedkoper flexibiliteit zou kunnen verwerven dan haar concurrenten op de gasmarkt. In de mate dat Distrigas de daaruit voortvloeiende efficiëntiewinsten zou aanwenden om haar

concurrenten te bestrijden, zal dit vallen onder de toepassing van artikel 82 EG-Verdrag en artikel 3 van de wet op de mededinging.

viii) *Risico van inzage in vertrouwelijke commerciële gegevens van concurrenten*

45. Tot slot bestaat door de verticale integratie het risico dat Electrabel kennis krijgt van het gasvervoersprofiel van concurrerende elektriciteitsproducenten. Dit risico kan zich op twee verschillende wijzen voordoen.

46. Enerzijds zou Electrabel de informatie kunnen verkrijgen via haar dochter DISTRIGAS, indien deze laatste gas zou leveren aan elektriciteitsproducenten op de Belgische elektriciteitsmarkt. Anderzijds is het vervoersprofiel van de elektriciteitsproducenten gekend door de vervoersonderneming Fluxys.

47. In beide gevallen zijn DISTRIGAS en Fluxys echter op basis van verschillende juridische gronden (gaswet, gedragscode, regels van *corporate governance*, wet handelspraktijken, het interne reglement van Fluxys, etc.) gebonden door de plicht tot het vrijwaren van de vertrouwelijkheid van de commerciële informatie.

3.3 Mogelijke gevolgen van verwerving van aandelen door Electrabel

48. Zoals werd uiteengezet in paragraaf 3, is het de bedoeling van de verwerving van Tractebels aandelen om de synergieën die er bestaan tussen de gas- en elektriciteitsmarkt in de toekomst zo goed als mogelijk te exploiteren. Gelet op het feit dat Electrabel en DISTRIGAS samen deel uitmaken van de Tractebel groep, is het theoretisch gezien mogelijk om nu reeds deze synergieën te ontwikkelen, ofschoon in een duidelijkere structuur deze voordelen wellicht meer efficiënt aangewend kunnen worden. De voordelen die gerealiseerd kunnen worden louter ten gevolge van de verwerving van aandelen zijn veeleer beperkt en hebben geen bijzonder grote impact op de mededinging. Eén van de voordelen is b.v. dat de geïntegreerde economische entiteit kan besparen op marketing- en administratiekosten, wat zich mogelijk kan vertalen in lagere prijzen voor de consument. Bovendien kan een geïntegreerde entiteit een vereenvoudigde en dus voor de consument aantrekkelijke dienst aan eindafnemers aanbieden. Het competitieve voordeel dat daaruit voortvloeit (*'economies of scope'*) weerspiegelt een reële efficiëntiewinst en is vanuit welvaartsoogpunt welkom.

49. De van oudsher sterke aanwezigheid van Electrabel in de distributiesector (zie de gemengde intercommunales) en de positionering van ECS als leverancier voor de kleinverbruikers op de elektriciteits- en de gasmarkt versterken de '*economies of scope*' van de integratie. Het bestaan van een dominante positie op deze markt is echter op zich niet onwettig. Er dient wel toegezien te worden dat het mededingingsrecht niet zou geschonden worden ten gevolge van een onrechtmatige verkoopswijze (kortingsbeleid, prijzenpolitiek, koppelverkoop of andere).

50. De voordelen die Electrabel en Distrigas kunnen halen uit de integratie en hun dominante positie op de elektriciteits- en gasmarkt in België dienen ook te worden geplaatst in het licht van de liberalisering van de elektriciteits- en gasmarkt in de Europese Unie. In andere landen, in het bijzonder in de twee grootste buurlanden van België, bestaan er ook verticaal en/of horizontaal geïntegreerde marktspelers, zoals EDF, GdF en EON/Ruhrgas, die duidelijk groter zijn dan de Belgische en die, sinds de liberalisering, ook in België kunnen actief worden. Ten aanzien van deze buitenlandse geïntegreerde marktspelers vormt de integratie van Electrabel en Distrigas voor deze laatste geen concurrentieel voordeel. Het beperken van de verdere integratie van Distrigas in Electrabel, voor zover dit zou kunnen, zou hen in een concurrentieel nadelige positie brengen ten opzichte van deze grotere buitenlandse geïntegreerde ondernemingen. Hierbij dient ook in aanmerking genomen te worden dat met de liberalisering de niet-geïntegreerde ondernemingen onvermijdelijk zullen geconfronteerd worden met geïntegreerde ondernemingen. Het is hierbij irrelevant of het nu een Belgische geïntegreerde onderneming is, dan wel een buitenlandse.

4. Conclusie

51. Deze studie bestudeerde de mogelijke gevolgen voor de mededinging op de Belgische elektriciteits- en gasmarkt die een verwerving door Electrabel van de Europese activa, heden in handen van Tractebel, met zich mee zou brengen.

52. De studie toonde aan dat de juridische gevolgen van de voorgenomen transactie op zich beperkt zijn. De geplande aankoop van de aandelen van Tractebel wijzigt weinig aan de huidige controlestructuur binnen de Tractebel groep.

53. Hierna overliep de studie de belangrijkste mededingingsrechtelijke problemen die zich kunnen voordoen ingevolge de horizontale en verticale integratie tussen Distrigas (als gasleverancier) en Electrabel (als elektriciteitsleverancier en als gasverbruiker), welke reeds sinds 1994 bestaat.

54. Het is niet mogelijk in te schatten hoe Electrabel en Distrigas zullen evolueren in de verschillende scenarios met en zonder de in deze studie besproken verdere herstructurering. Omdat zij op hun respectieve markten in België elk een dominante positie hebben, zal een continue opvolging nodig zijn om ervoor te zorgen dat de markt geen nadelige gevolgen ondervindt van hun onderlinge verbanden. De bevoegde overheden zullen er moeten op toezien dat de positieve gevolgen van hun integratie zich ten volle realiseren zodat de positieve gevolgen van de liberalisering van de elektriciteits –en gasmarkt nog verder versterkt worden.



Voor de Commissie voor de Regulering van de Elektriciteit en het Gas :

Jean-Paul PINON
Directeur

Christine VANDERVEEREN
Voorzitter van het Directiecomité