BESCHLÜSSE

BESCHLUSS (EU) 2020/1183 DER KOMMISSION

vom 25. Februar 2020

über die staatliche Beihilfe SA.34445 (2012/C) Dänemarks für die Übertragung von Immobilienkrediten von der FIH auf die FSC

(Nur der englische Text ist verbindlich)

(Text von Bedeutung für den EWR)

DIE EUROPÄISCHE KOMMISSION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf Artikel 108 Absatz 2 Unterabsatz 1,

gestützt auf das Abkommen über den Europäischen Wirtschaftsraum, insbesondere auf Artikel 62 Absatz 1 Buchstabe a,

nach Aufforderung der Mitgliedstaaten und anderer Beteiligten zur Stellungnahme nach den genannten Bestimmungen ([1]),

in Erwägung nachstehender Gründe:

1. VERFAHREN

(1) Am 30. Juni 2009 führte Dänemark der FIH Erhvervsbank A/S und deren Tochtergesellschaften („FIH“) nach dem dänischen Gesetz über staatlich finanzierte Kapitalzuführungen 1,9 Mrd. DKK als hybrides Kernkapital zu ([2]).

(2) Am 6. März 2012 meldete Dänemark ein Maßnahmenpaket zugunsten der FIH an. Mit Beschluss vom 29. Juni 2012 („der Rettungs- und Eröffnungsbeschluss“) ([3]) billigte die Kommission diese Maßnahmen ([4]) vorläufig und befand sie als mit dem Binnenmarkt vereinbar.

(3) In dem gleichen Beschluss leitete die Kommission das in Artikel 108 Absatz 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union festgelegte Verfahren ein, weil hinsichtlich der Angemessenheit der Maßnahme, der Beschränkung der Beihilfe auf das erforderliche Minimum und des Eigenbeitrags der Bank, insbesondere im Hinblick auf die möglicherweise niedrige Vergütung für die zugunsten der FIH gewährten Entlastungsmaßnahmen, Zweifel bestanden.

(4) Am 2. Juli 2012 zahlte die FIH das Kapital in Höhe von 1,9 Mrd. DKK zurück, das sie 2009 nach dem dänischen Gesetz über staatlich finanzierte Kapitalzuführungen erhalten hatte ([5]).

(5) Im Einklang mit dem Rettungs- und Eröffnungsbeschluss legte Dänemark am 4. Januar 2013 ([6]) einen Umstrukturierungsplan vor, der später geändert wurde. Am 24. Juni 2013 legten die dänischen Behörden die endgültige Aktualisierung dieses Plans vor („der Umstrukturierungsplan“).

(6) Am 3. Februar 2014 übermittelten die dänischen Behörden eine Vereinbarung über die Bedingungen für die Umstrukturierung der FIH, zu deren Umsetzung sich Dänemark verpflichtete (die „Verpflichtungszusagen“).

([1]) ABl. C 359 vom 21.11.2012, S. 1.

([2]) Unter „Gesetz über staatlich finanzierte Kapitalzuführungen“ (lov om statsligt kapitalindskud) ist das Gesetz Nummer 67 vom 3. Februar 2009 mit den in dessen Rahmen erlassenen Durchführungsverordnungen zu verstehen. Das Gesetz wurde mit dem Kommissionsbeschluss vom 3. Februar 2009 (ABl. C 50 vom 3.3.2009, S. 4) gebilligt.

([3]) Kommissionsbeschluss vom 29. Juni 2012 in der Sache SA.34445 (2012/C) (vormals 2012/N) (ABl. C 359 vom 21.11.2012, S. 1).

([4]) Diese Beihilfemaßnahmen werden in den Erwägungsgründen 10 bis 23 des Rettungs- und Eröffnungsbeschlusses im Einzelnen beschrieben.

([5]) Siehe Erwägungsgrund 1.

([6]) An diesem Plan wurden nachträglich Änderungen vorgenommen.

(7) In der Zeit zwischen dem 30. Juni 2012 und dem 3. Februar 2014 übermittelten die dänischen Behörden weitere Informationen.

(8) Am 11. März 2014 erließ die Kommission einen Beschluss ([7]), in dem sie feststellte, dass es sich bei den Maßnahmen zugunsten der FIH um staatliche Beihilfe handelt, die in Anbetracht des Umstrukturierungsplans und der Verpflichtungszusagen nach Artikel 107 Absatz 3 Buchstabe b AEUV mit dem Binnenmarkt vereinbar war (der „Beschluss von 2014“).

(9) Am 24. Mai 2014 stellten die FIH und ihre Muttergesellschaft FIH Holding A/S („FIH Holding“) einen Antrag auf Nichtigerklärung des Beschlusses von 2014. Infolge ihrer Klage erklärte das Gericht der Europäischen Union den Beschluss von 2014 mit Urteil vom 15. September 2016 ([8]) für nichtig. Im Rechtsmittelverfahren wurde das Urteil des Gerichts mit Urteil des Gerichtshofs vom 6. März 2018 ([9]) aufgehoben und die Rechtssache an das Gericht zurückverwiesen. Am 19. September 2019 erließ das Gericht der Europäischen Union sein Urteil ([10]), in dem es feststellte, dass die Kommission bei der Berechnung des Betrags der Kapitalentlastung infolge der Übertragung von Vermögenswerten auf die FSC eine falsche Zahl verwendet hatte. Obwohl diese falsche Zahl zuvor von der FIH und der dänischen Finanzaufsichtsbehörde verwendet worden war, wurde sie später von 375 Mio. DKK auf 275 Mio. DKK korrigiert ([11]). Infolgedessen erklärte das Gericht den Beschluss von 2014 für nichtig. Folglich musste die mit dem Rettungs- und Einleitungsbeschluss eingeleitete Prüfung wieder aufgenommen werden, um dem Ergebnis des Gerichtsverfahrens gemäß Artikel 266 AEUV Rechnung zu tragen, und die Kommission muss einen neuen Beschluss erlassen, mit dem die Prüfung abgeschlossen und die vorgenannte Unregelmäßigkeit beseitigt wird.

(10) Im Rahmen des wiederaufgenommenen förmlichen Prüfverfahrens übermittelten die dänischen Behörden am 13. Januar 2020 zusätzliche Informationen. In dem Schreiben bestätigten sie auch, dass alle von ihnen am 3. Februar 2014 gemachten Verpflichtungszusagen (siehe Erwägungsgrund 6) entweder umgesetzt worden seien oder nicht mehr relevant seien, von den dänischen Behörden aber nicht mehr rückgängig gemacht würden. Auf der Grundlage dieses neuen Schriftsatzes der dänischen Behörden kann die Kommission das förmliche Prüfverfahren mit diesem Beschluss abschließen.

(11) Dänemark akzeptiert aus Dringlichkeitsgründen, dass der vorliegende Beschluss ausnahmsweise in englischer Sprache erlassen wird ([12]).

2. BESCHREIBUNG DES PROBLEMS

2.1. Die Empfängerin

(12) Die FIH ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die zum Zeitpunkt des Beschlusses von 2014 unter die dänischen Rechtsvorschriften für das Bankwesen fiel und von der dänischen Finanzaufsichtsbehörde (FSA) beaufsichtigt wurde. Die Bank wurde 1958 gegründet und hat ihren Hauptsitz in Kopenhagen, Dänemark. Sie steht im alleinigen Eigentum der FIH Holding A/S.

(13) Die FIH-Gruppe setzt sich aus der FIH Holding und der FIH Erhvervsbank sowie den hundertprozentigen Tochtergesellschaften letzterer zusammen. Zum 31. Dezember 2012 waren diese Tochtergesellschaften die FIH Partners A/S, die das Geschäftsfeld der Unternehmensfinanzierung abdeckte, die FIH Kapital Bank A/S ([13]), die FIH Realkredit A/S, die ein Hypothekenkreditinstitut war ([14]), und die FIH Leasing und Finans A/S. Die Aktivitäten der FIH bestanden aus den drei Segmenten Bankwesen ([15]), Märkte ([16]) und Unternehmensfinanzierung ([17]).

([7]) Beschluss 2014/884/EU der Kommission vom 11. März 2014 über die staatliche Beihilfe SA.34445 (12/C) Dänemarks für die Übertragung von Immobilienkrediten von der FIH auf die FSC (ABl. L 357 vom12.12.2014, S. 89).

([8]) Urteil des Gerichts vom 15. September 2016, Rechtssache T-386/14, ECLI:EU:T:2016:474.

([9]) Urteil des Gerichtshofs vom 6. März 2018, Rechtssache C-579/16 P, ECLI:EU:C:2018:159.

([10]) Urteil des Gerichts vom 19. September 2019, Rechtssache T-386/14 RENV, ECLI:EU:T:2019:623.

([11]) Weitere Einzelheiten sind den Erwägungsgründen 120 und 121 zu entnehmen.

([12]) Am 13. Januar 2020 vorgelegte Erklärung über den Verzicht auf eine Übersetzung in die Landessprache.

([13]) Am 23. August 2013 verschmolz sie als fortgeführtes Unternehmen mit der FIH Erhvervsbank A/S.

([14]) Sie wurde 2013 liquidiert. Siehe Erwägungsgrund 64.

([15]) Ursprünglich bestand die Abteilung Bankwesen aus 1) dem Firmenkundengeschäft, das für die Darlehensvergabe der FIH, insbesondere an kleine und mittlere Unternehmen, verantwortlich ist; 2) der Übernahmefinanzierung, die strukturierte Finanzierungen für Fusionen und Übernahmen im skandinavischen Markt zur Verfügung stellt, und 3) der Immobilienfinanzierung, die Immobilieninvestoren Kapital und Beratungsdienste zur Verfügung stellt. Wie in Erwägungsgrund 43 erläutert wird, gehörte die Immobilienfinanzierung zum Datum des Beschlusses von 2014 nicht mehr zu den Geschäftsfeldern der FIH.

([16]) Das Segment Märkte erbrachte kleinen und mittleren Unternehmen Finanzberatungsdienste, beispielsweise im Zusammenhang mit Risikomanagement, Passivamanagement und Kapitalstrukturierung. Das Segment Märkte war auch für die Handhabung kundenorientierter Aktivitäten in den Zins-, Devisen- und Wertpapiermärkten verantwortlich.

([17]) Das Segment Unternehmensfinanzierung bot Finanzberatungsdienste zu Fusionen und Übernahmen, Privatisierungen, Kapitalzuführungen usw. an.

(14) Zum 31. Dezember 2012 befand sich die FIH Holding im Eigentum des Zusatzversorgungsfonds des dänischen Arbeitsmarkts, der 48,8 % der Aktien an der FIH Holding hielt, der PF I A/S ([18]) mit einem Anteil von 48,8 % der Aktien, und des Vorstands sowie leitender Angestellter, die 2,3 % der Anteile besaßen. Die FIH Holding selbst hielt 0,1 % der Aktien.

(15) Ende 2011 wies die FIH-Gruppe eine Bilanzsumme von 84,16 Mrd. DKK (11,28 Mrd. EUR) aus. Ihre Gesamtkapitalquote ([19]) betrug 17,8 %, stieg aber zum 31. Dezember 2012 auf 21,2 %. Am 31. Dezember 2012 betrug die Bilanzsumme der FIH 60,76 Mrd. DKK (8,1 Mrd. EUR) ([20]) und die risikogewichteten Aktiva beliefen sich auf 29,84 Mrd. DKK (3,98 Mrd. EUR).

(16) Die FIH war eine auf bestimmte Marktnischen ausgerichtete Bank mit den Spezialgebieten mittelfristige Finanzierungen, Risikomanagement und Unternehmensfinanzierungsdienste für dänische Unternehmen mit einer Bilanzsumme von über 10 Mio. DKK (1,34 Mio. EUR). Ursprünglich deckten die Banktätigkeiten der FIH drei Segmente ab: die Immobilienfinanzierung, die Übernahmefinanzierung und das Firmenkundengeschäft.

(17) Zum Zeitpunkt des Rettungs- und Eröffnungsbeschlusses stellte die FIH, legt man das Nettoumlaufvermögen ([21]) zugrunde, Dänemarks sechstgrößte Bank dar, die auf Konzernebene über 2000 Bankkunden bediente. Der geschätzte Marktanteil der FIH am Bank- und Immobilienkreditgeschäft betrug zu der Zeit 1,7 %. Bei den Krediten an KMU und Großunternehmen hatte sie einen Marktanteil von 2,5 %. Im Juni 2012 hielt die FIH im gesamten Markt für Firmenkredite (sowohl Banken als auch Hypothekenbanken) einen Marktanteil von 2,1 %.

(18) In den Jahren vor dem Erlass des Beschlusses von 2014 zeigte die FIH-Gruppe eine schwache Leistung. Am 25. Juni 2009 stellte sie einen Antrag an den dänischen Rekapitalisierungsplan ([22]) und am 30. Juni 2009 erhielt sie eine Kapitalzuführung von 1,9 Mrd. DKK an hybridem Kernkapital in Form eines Schuldscheins. Der Anleihezinssatz dieses Schuldscheins betrug 11,46 % pro Jahr. Für das Gesamtjahr 2009 meldete die FIH-Gruppe einen Verlust vor Steuern in Höhe von 148 Mio. DKK (19,9 Mio. EUR).

(19) Die FIH-Gruppe verzeichnete 2010 zwar einen Gewinn vor Steuern von 316 Mio. DKK (42,5 Mio. EUR), diesem Gewinn lagen aber vor allem einmalige positive Marktwertanpassungen zugrunde, darunter auch nicht realisierte Gewinne aus einer indirekten Beteiligung. Im Jahr 2011 meldete die FIH-Gruppe einen Verlust vor Steuern von 1,27 Mrd. DKK (170 Mio. EUR), der auf Wertminderungsaufwendungen für Darlehen und negative Marktwertanpassungen zurückzuführen war. Am 31. Dezember 2012 wies sie einen Verlust vor Steuern von 47 Mio. DKK (6,4 Mio. EUR) aus. Für Ende 2013 wurde ein Gewinn vor Steuern von 95 Mio. DKK (12,8 Mio. EUR) veranschlagt. Im dritten Quartal 2013 betrug der Vorsteuer-Nettogewinn für das fortlaufende operative Geschäft 23,2 Mio. DKK (3,09 Mio. EUR). Für das gesamte operative Geschäft nach Steuern verzeichnete die FIH 2012 einen Verlust von 20,1 Mio. DKK (2,71 Mio. EUR).

(20) In den Jahren 2009 und 2010 senkte Moody's das Rating der FIH von A2 auf Baa3. 2010 kamen die Eigentümer der FIH (die isländische Finanzaufsichtsbehörde und die Zentralbank von Island) ([23]) überein, ihre Anteile an der FIH an die derzeitigen Eigentümer zu verkaufen. Von diesem neuen Eigentumsverhältnis erwartete man wesentliche Verbesserungen für die Bonitätseinstufung der FIH, denn die Tatsache, dass die Kaupthing Bank hf vormals Eigentümerin war, gehörte zu den Hauptbedenken Moody's im Hinblick auf die FIH. Allerdings stufte Moody's überwiegend aufgrund von Umständen, die auf Besonderheiten der FIH zurückzuführen waren und beispielsweise die Refinanzierung staatlich besicherter Anleiheemissionen, die Kreditqualität und die Risikopositionen gegenüber dem Immobiliensektor betrafen, die FIH 2011 noch weiter auf B1 mit negativen Aussichten herab.

([18]) PF I A/S ist die Holdinggesellschaft für die im Eigentum der FIH Holding befindlichen Anteile an PFA Pension's, Folksam Ömsesidig Livsförsäkring/Folksam Ömsesidig Sakförsäkring's und C.P. Dyvig & Co A/S.

([19]) Im Umstrukturierungsplan wird der Begriff „Solvabilitätskoeffizient" verwendet. In der Rechnungslegung bezeichnet der Begriff „Solvabilitätskoeffizient" jedoch das Verhältnis zwischen den Gewinnen eines Unternehmens nach Steuern und Abschreibungen und seinen Gesamtverbindlichkeiten. Er misst also die Fähigkeit eines Unternehmens, seine Schulden zu bedienen. Der Koeffizient quantifiziert die Höhe der Einnahmen eines Unternehmens nach Steuern unter Außerachtlassung nicht zahlungswirksamer Abschreibungssummen, in Gegenüberstellung zu seinen gesamten Verpflichtungen aus Schulden. Er stellt auch eine Bewertung der Wahrscheinlichkeit für eine fortgeführte Bündelung der eigenen Schuldverschreibungen durch ein Unternehmen dar. Wenn folglich im Umstrukturierungsplan dieser Begriff verwendet wird, bezieht sich dieser Beschluss auf die „Gesamtkapitalquote", also das Verhältnis des gesamten Kapitals der Bank zu ihren gesamten risikogewichteten Aktiva.

([20]) Wechselkurs vom 31. Dezember 2012: 1 EUR = 7,4610 DKK (EZB).

([21]) Unter Nettoumlaufvermögen ist die Summe der Einlagen, begebenen Anleihen, nachrangigen Schulden und Eigenkapital zu verstehen.

([22]) Siehe Fußnote 2.

([23]) 2010 wurde die FIH-Gruppe von ihrer ehemaligen Eigentümerin, der isländischen Kaupthing Bank hf, für die 2008 das Abwicklungsverfahren eingeleitet worden war, zum Verkauf gestellt.

(21) Die Herabstufung des Ratings 2011 stand im Einklang mit den damaligen Marktpreisen für Anleihen der FIH, die aus der staatlichen Garantie keinen Nutzen ziehen konnte. Schuldverschreibungen der FIH mit Laufzeiten von zwei bis vier Jahren wurden mit Margen von 600-700 Basispunkten über dem Satz für an den EURIBOR geknüpfte Swaps verzinst.

2.2. **Die Beihilfemaßnahmen auslösenden Ereignisse**

(22) In den Jahren 2011 und 2012 sah die FIH im Hinblick auf 2012 und 2013 fällig werdende Schulden Schwierigkeiten auf sich zukommen. Die Hauptursachen für die daraus entstehenden Refinanzierungsschwierigkeiten waren die Verschlechterung der Bonitätseinstufung der FIH und Veränderungen in den Kapitalmarktbedingungen ([24]). Im Juli 2009 hatte die FIH bereits Liquiditätshilfe in Form einer Staatsgarantie über insgesamt 50 Mrd. DKK (6,31 Mrd. EUR) erhalten, die sie vollständig in Anspruch nahm. Außerdem hatte sich im Rahmen der dänischen Garantieregelung beim Staat eine Kapitalzuführung von 1,9 Mrd. DKK (255 Mio. EUR) an hybridem Kernkapital bezogen. Zum 31. Dezember 2011 besaß die FIH staatsgarantierte Anleihen in Höhe von 41,7 Mrd. DKK (5,56 Mrd. EUR). Dies entsprach 49,94 % der Bilanzsumme der Bank.

(23) Da diese staatsgarantierten Anleihen 2012 und 2013 fällig wurden, hatte die FIH in Kürze ein Finanzierungsproblem zu erwarten. In der zweiten Hälfte des Jahres 2011 ging die FSA von dem Bestehen eines vergleichsweise hohen Risikos aus, dass die FIH in den nächsten 12-18 Monaten die Liquiditätsanforderungen nicht erfüllen können werde, da ihr voraussichtlich die Beschaffung von Mitteln auf den offenen Märkten nicht mehr möglich sein werde.

(24) Um diesen sich abzeichnenden Liquiditätsproblemen entgegen zu treten, sollte die FIH ihre Bilanzsumme erheblich reduzieren.

2.3. **Die Beihilfemaßnahmen**

(25) Zur Lösung der Liquiditätsprobleme, mit denen man damals bei der FIH rechnete, schlug Dänemark im Juli 2012 eine komplexe Entlastungsmaßnahme zur Übertragung problematischer Immobilienfinanzierungswerte der FIH auf eine neue Tochtergesellschaft der FIH Holding („Newco“) vor. Zugleich verpflichtet sich Dänemark, der Newco jederzeit bei Bedarf Finanz- und Rekapitalisierungsmittel bereitzustellen.

(26) Die „Maßnahmen“ ([25])bestanden aus zwei Phasen eines Aktienkaufvertrags ([26]) und mehreren Nebenvereinbarungen, in deren Rahmen Vermögenswerte der FIH-Gruppe in Höhe von etwa 17,1 Mrd. DKK (2,3 Mrd. EUR oder 28 % der gesamten Vermögenswerte der FIH zum Zeitpunkt der Übertragung) an die Newco übertragen wurden. Anschließend wurde die Newco ([27]) von der Danish Financial Stability Company („FSC“) ([28]) gekauft. Danach sollte sie nach der gebilligten dänischen Regelung für Abwicklungen ([29])den Grundsätzen dieser Regelung entsprechend in einem geordneten Verfahren aufgelöst werden ([30]). Es wurde erwartet, dass das Abwicklungsverfahren bis zum 31. Dezember 2016 dauern würde, sich aber auch bis zum 31. Dezember 2019 hinziehen könne. Die FSC konnte fast den gesamten, für den Erwerb der Newco benötigten Kapitalbetrag von 2 Mrd. DKK über eine vorzeitige Rückzahlung des Schuldscheins für die 1,9 Mrd. DKK an hybridem Kernkapital, die der Staat 2009 der FIH ([31]) gewährt hatte, finanzieren. Die FSA genehmigte auf der Grundlage einer Solvabilitäts- und Liquiditätsanalyse, in die auch die Maßnahme zur Übertragung von Vermögenswerten einbezogen worden war, die Rückzahlung der staatlichen Kapitalzuführung durch die FIH am 2. Juli 2012 ([32]).

([24]) Siehe Erwägungsgrund 20.

([25]) Siehe Fußnote 4. Die Maßnahmen werden in den Erwägungsgründen 27 — 33 näher beschrieben.

([26]) Abschlussmemorandum zwischen FIH und FSC vom 2. Juli 2012.

([27]) Seit ihrer Übernahme durch die FSC war die Newco in „ FS Property Finance A/S“ umbenannt worden, hatte ihren Sitz aber weiterhin an der gleichen Anschrift, an der sich auch der Hauptsitz der FIH befindet.

([28]) Die FSC ist eine im dänischen Staatsbesitz befindliche Zweckgesellschaft, die die verschiedenen, im Zusammenhang mit der Finanzkrise zugunsten von Finanzinstituten durchgeführten, mit der Nutzung staatlicher Mittel einhergehenden Maßnahmen betreut.

([29]) Siehe Beschluss N 407/2010 vom 30.9.2010 (ABl. C 312 vom 17.11.2010, S. 7); Beschluss SA.31938 (N 537/2010) vom 7.12.2010 (ABl. C 117 vom 15.2.2011, S. 2); Beschluss SA.33001 (2011/N) — Teil A vom 28.6.2011 (ABl. C 237 vom 13.8.2011, S. 2); Beschluss SA.33001 (2011/N) — Teil B vom 1.8.2011 (ABl. C 271 vom 14.9.2011, S. 4); Beschluss SA.33757 (2011/N) vom 9.12.2011 (ABl. C 22 vom 27.1.2012, S. 5) und Beschluss SA.34227 (2012/N) vom 17.2.2012 (ABl. C 128 vom 3.5.2012, S. 1) sowie Beschluss SA.33639 (2011/N) — Rescue Aid for Max Bank vom 7.10.2011 (ABl. C 343 vom 23.11.2011, S. 13).

([30]) Die Regelung dient dem Ziel, im Wege einer kontrollierten Abwicklung auf der Grundlage einer Unternehmensfortführung Werte in zusammenbrechenden Banken zu erhalten, anstatt die betreffenden Banken ein Insolvenzverfahren durchlaufen zu lassen. Nach der ursprünglichen Regelung werden die Kapitaleigner und die Inhaber nachrangiger Schuldverschreibungen der zusammenbrechenden Bank vollständig aus der Bank hinausgedrängt. Die Vermögenswerte und die verbleibenden Verbindlichkeiten werden der FSC als staatlicher Abwicklungsgesellschaft übertragen. Verkäufliche Vermögenswerte werden an Investoren veräußert. Die verbleibenden Vermögenswerte gehen in die Liquidation. Die durch Verkauf und Liquidation von Vermögenswerten erwirtschafteten Einnahmen werden zur Entschädigung der Gläubiger (Inhaber von Vorzugsobligationen und Einleger) verwendet.

([31]) Siehe die Erwägungsgründe 1 und 4.

([32]) Bestätigt durch ein Schreiben der FSA vom 18. April 2013, das der Kommission am 29. April 2013 per E-Mail übermittelt wurde.

(27) In der ersten Phase erfolgte eine Ausgliederung der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten der FIH Erhvervsbank und der FIH Kapital Bank A/S in die Newco, der neuen, im Eigentum der FIH Holding stehenden Tochtergesellschaft. Bei den an die Newco übertragenen Vermögenswerten handelte es sich um Immobilienkredite und Grundpfänder in Höhe von 15,2 Mrd. DKK (2,1 Mrd. EUR) sowie Derivate in Höhe von 1,6 Mrd. DKK (215 Mio. EUR). Die Anfangsverbindlichkeiten der Newco bestanden aus zwei Darlehen (1. Darlehen und 2. Darlehen) mit einem verbleibenden Eigenkapitalteil von 2 Mrd. DKK.

(28) Das 1. Darlehen war ein Darlehen zum Auffangen von Verlusten über 1,65 Mrd. DKK (221 Mio. EUR), das die FIH der Newco gewährte. Die Newco werde dieses Darlehen nur dann an die FIH zurückzahlen, wenn das Abwicklungsverfahren für die an die Newco übertragenen Vermögenswerte Einnahmen erwirtschaften würde, die den Kaufpreis der FSC von 2 Mrd. DKK (268 Mio. EUR) übersteigen würden. Was die Vergütung für das 1. Darlehen beträfe, so habe die Newco den Zinssatz für dänische Staatsanleihen mit fünfjähriger Laufzeit plus 1,15 % zu zahlen ([33]).

(29) Das 2. Darlehen war ein Darlehen der FIH Erhvervsbank an die Newco in Höhe von etwa 13,45 Mrd. DKK (1,8 Mrd. EUR). Als Vergütung für das 2. Darlehen hat die Newco der FIH den Dreimonats-DKK-CIBOR-Satz zuzüglich 1,12 % zu zahlen. Die Laufzeit des 2. Darlehens entspricht der Laufzeit von Darlehen, die von der FIH zuvor im Rahmen der Staatsgarantie vergeben worden waren. Das 2. Darlehen und die genannten kongruenten Darlehen wurden folglich Mitte 2013 in voller Höhe fällig und man traf eine vertragliche Vereinbarung, dass die FIH, sobald die Newco Darlehen an sie zurückzahlt, ihrerseits ausstehende staatsgarantierte Darlehen zurückzahlt. Da der Nominalwert des 2. Darlehens von der Newco an die FIH zurückgezahlt wurde, stellte die FSC der Newco Finanzmittel in Höhe des zur Refinanzierung der Vermögenswerte der Newco erforderlichen Betrages zur Verfügung.

(30) In der Phase 2, die unmittelbar auf den Abschluss der Phase 1 folgte, erwarb die FSC von der FIH Holding sämtliche Newco-Aktien. Der ursprünglich von der FSC an die FIH Holding für die Newco gezahlte Preis ([34]) war das Eigenkapital (Reinvermögen) zum 1. Januar 2012. Es betrug 2 Mrd. DKK.

(31) Anschließend konnte die FIH Holding die Barerlöse als sofort verfügbare Liquidität zur Rückzahlung eines Teils der staatlich besicherten Schulden nutzen. Gleichzeitig führte die Übertragung der Vermögenswerte zu einem Austausch der Immobilienkredite gegen Kredite an ein staatlich gefördertes Unternehmen, sodass sich die risikogewichteten Aktiva der FIH um etwa 10 Mrd. DKK ([35]) reduzierten.

(32) Die Maßnahmen beinhalten zusätzlich zu dem Aktienkaufvertrag mehrere Nebenvereinbarungen zwischen der FIH Holding und der FSC.

a) Am 1. Juli 2012 ([36]) gab die FIH Holding der FSC eine unbegrenzte Garantie für Verluste, mit der sie der FSC für den Fall der Auflösung der Newco garantierte, dass die FSC die gesamten Mittel und das Kapital, das sie der Newco zur Verfügung gestellt hatte, zurückerhalten würde. Die Vergütung für diese Garantie war in dem im Aktienkaufvertrag vorgesehenen variablen Kaufpreis inbegriffen.

b) Am 1. Juli 2012 verpflichtete sich die FSC, der Newco Finanzmittel zur Verfügung zu stellen, sobald das 2. Darlehen fällig werde (Mitte 2013). Die FSC werde von der Newco Zinsen in Höhe des EU-Basissatzes zuzüglich 100 Basispunkte erhalten. Zur Erfüllung dieser Verpflichtung habe die FSC der Newco eine Kreditfazilität über 13 Mrd. DKK (1,64 Mrd. EUR) zur Verfügung gestellt, für die sie keine Bereitstellungsprovision erhalten werde.

c) Die FSC verpflichtete sich, die Newco mit Finanzmitteln zu versorgen und zu rekapitalisieren, falls sich dies vor dem endgültigen Abwicklungsverfahren als erforderlich erweisen sollte.

(33) Die FSC hatte einen vertraglichen Anspruch darauf, bei der Auflösung der Newco zumindest ihre anfängliche Investition von 2 Mrd. DKK abzüglich der FIH und FSC während der Transaktion entstandenen Kosten zurückzuerhalten. Erbrächte das Abwicklungsverfahren geringere Erlöse als den Kaufpreis von 2 Mrd. DKK, werde die FIH die Differenz aus dem 1. Darlehen bzw. aus dem Darlehen zum Auffangen von Verlusten und der Sicherheitsleistung decken. Würden die Erlöse aus dem Abwicklungsverfahren 1,5 Mrd. DKK übersteigen, würden der FSC zusätzlich zu dem ihr zustehenden Mindestbetrag von 2 Mrd. DKK weitere 25 % eventueller Überschussbeträge gezahlt. Eventuelle weitere Überschussbeträge würden an die FIH Holding gehen. Praktisch werde die FSC 2 Mrd. DKK erhalten, wenn die endgültigen Erlöse unter 1,5 Mrd. DKK lägen. Würden die Erlöse aber beispielsweise 1,9 Mrd. DKK erreichen, erhielte die FSC 2,1 Mrd. DKK.

([33]) Laut Vertrag hatte die Newco je nach der von der FIH gewählten Laufzeit den effektiven Zinssatz für dänische Staatsanleihen mit zwei-, drei- oder fünfjähriger Laufzeit zuzüglich 1,15 % zu zahlen. De facto hat sich dies jedoch zu dem Fünfjahreszinssatz entwickelt.

([34]) Der Kaufpreis setzte sich aus einem Festbetrag von 2 Mrd. DKK und einem variablen Betrag zusammen, der von dem in Erwägungsgrund 33 beschriebenen, endgültigen Realisierungswert der Newco abhing.

([35]) Bestätigt mit einem Schreiben der dänischen Aufsichtsbehörde FSA vom 18. April 2009 (siehe Fußnote 32).

([36]) Eine Grundsatzvereinbarung, in der zahlreiche Einzelheiten des Aktienkaufvertrags und der Nebenvereinbarungen dazu umrissen wurden, wurde am 1. März 2012 unterzeichnet. Die Unterzeichnung der endgültigen Abschlussdokumente erfolgte am 1. Juli 2012.

2.4. **Förmliches Prüfverfahren**

(34) Im Rettungs- und Eröffnungsbeschluss äußerte die Kommission Zweifel hinsichtlich der Verhältnismäßigkeit der Maßnahmen, ihrer Beschränkung auf das erforderliche Minimum, des Bestehens eines angemessenen Eigenbeitrags der FIH-Gruppe und einer ausreichenden Begrenzung der Wettbewerbsverzerrung.

(35) Diese Bedenken hatten ihren Ursprung in der erheblichen Komplexität der Maßnahmen, die zur Ausräumung zukünftiger Liquiditätsschwierigkeiten der FIH unnötig kompliziert zu sein schienen. Insbesondere war nicht klar, inwieweit die verschiedenen Nebenvereinbarungen und die wechselseitigen Abhängigkeiten in der Vergütungsformel erforderlich, angemessen und für die Zwecke der Bankenmitteilung von 2008 zielführend waren ([37]).

(36) Zu der Zeit, als der Rettungs- und Eröffnungsbeschluss gefasst wurde, beabsichtigte die FIH ferner, mittels Verfolgung einer Rolle als „Preisführer" aggressiv in den Internetmarkt für Kleinkundeneinlagen einzusteigen. Der Eintritt in diesen Markt gehörte zu den Kernkomponenten der Strategie der FIH zur Behebung ihrer Finanzierungsprobleme.

(37) Darüber hinaus erschien es sehr unwahrscheinlich, dass die von der FSC für die übertragenen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten zu zahlende Vergütung der in Randnummer 21 der Mitteilung über wertgeminderte Vermögenswerte ([38]) genannten Höhe der Vergütung entsprach. Laut dieser Mitteilung sollen die Banken die mit den wertgeminderten Aktiva verbundenen Verluste so weit wie möglich selbst tragen. In Randnummer 21 wird eine angemessene Vergütung des Staates für gewährte Entlastungsmaßnahmen verlangt, damit ungeachtet des gewählten Modells eine gleichwertige Verantwortung und Kostenbeteiligung der Anteilseigner sichergestellt ist.

3. **RESTRUKTURIERUNGSMAßNAHMEN**

3.1. **Der Umstrukturierungsplan**

(38) Am 24. Juni 2013 legte Dänemark eine endgültige, aktualisierte Fassung des Umstrukturierungsplans für die FIH-Gruppe für den Zeitraum von 2012 bis 2016 vor. Der Plan enthielt ein Bestfall- und ein Schlimmstfallszenario ([39]) und diente dem Ziel, die Fähigkeit der FIH zur Wiederherstellung ihrer langfristigen Rentabilität, eine ausreichende Lastenverteilung und angemessene Maßnahmen zur Behebung von Wettbewerbsverzerrungen nachzuweisen.

(39) Der Umstrukturierungsplan stützte sich auf Annahmen über die Wachstumsentwicklung des Bruttoinlandsprodukts gemäß den Prognosen des Internationalen Währungsfonds sowie die Entwicklung der Veränderungen bei den kurz- und mittelfristigen Zinssätzen. Den diesbezüglichen Annahmen lag die Schätzung des dänischen Ministeriums für Unternehmen und Wachstum zu den Entwicklungen bei den kurzfristigen Zinssätzen bis 2014 zugrunde. Der Plan ging von einer moderaten Erholung des Wachstums des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2013 und danach aus.

(40) Für das Bestfallszenario ([40]) erwartete man für die FIH eine kontinuierliche Verbesserung ihrer Ergebnisse bis 2016. Die normalisierte Eigenkapitalrendite vor Steuern ([41]) auf Gruppenebene wurde für den 31. Dezember 2013 auf 10,3 % und für den 31. Dezember 2016 auf 11,2 % ([42]) veranschlagt.

(41) Das Schlimmstfallszenario ([43]) beruhte auf weniger günstigen Annahmen für den Markt. Zu diesen Annahmen zählten unter anderem sowohl nach Umfang als auch nach Preis ungünstigere Marktbedingungen für Bankenfinanzierungen, eine geringere Nachfrage nach Krediten und Beratungsdiensten, ungünstige Bewegungen bei den Wechselkursen, Zinssätzen usw., wobei die Wertminderungsaufwendungen über den gesamten Konjunkturzyklus unverändert über historischem Niveau liegen würden. Nach den Schätzungen der FIH würden diese Entwicklungen in ihrer Gesamtheit zu einer normalisierten Eigenkapitalrendite vor Steuern auf Gruppenebene von 0,9 % zum 31. Dezember 2013 und von 2,0 % zum 31. Dezember 2016 führen.

([37]) Mitteilung der Kommission — Die Anwendung der Vorschriften für staatliche Beihilfen auf Maßnahmen zur Stützung von Finanzinstituten im Kontext der derzeitigen globalen Finanzkrise (ABl. C 270 vom 25.10.2008, S. 8).

([38]) Mitteilung der Kommission über die Behandlung wertgeminderter Aktiva im Bankensektor der Gemeinschaft (ABl. C 72 vom 26.3.2009, S. 1).

([39]) Mit verschiedenen Unterszenarien.

([40]) Unterszenario mit geringeren Wertminderungsaufwendungen.

([41]) Auf der Basis des Eigenkapitalbetrags berechnet, der einer Kernkapitalquote von 16 % entspricht, in Anbetracht der Risikopositionen der Bank und unter der Annahme ausbleibender Auswirkungen auf die Gewinne bzw. Verluste.

([42]) Erwähnenswert ist, dass in dem angenommenen Fall, dass sich 2013 aus einer gemäß der Mitteilung über wertgeminderte Vermögenswerte vorgenommenen Zahlung zuzüglich Zinsen und Erstattungen von 61,7 Mio. DKK an Verwaltungsgebühren eine Nettokostenerhöhung von 310,25 Mio DKK ergibt (siehe auch den Erwägungsgrund 124), die Nettogewinn- und -verlustzahlen der Bank 2013 in beiden Szenarien wahrscheinlich negativ ausfielen. Die FIH hatte diesen Effekt durch ein Liquiditätsmanagement-verfahren im Dezember 2013 zum großen Teil ausgeglichen. Im Jahr 2016 wäre dieser Effekt vernachlässigbar, da die Zahlen als „normalisierte" Eigenkapitalrendite angegeben wurden.

([43]) Unterszenario mit hohen Wertminderungsaufwendungen.

(42) In beiden Fällen war das Niveau der Eigenkapitalrendite vergleichsweise niedrig. Dies war hauptsächlich auf das Dividendenverbot und das Verbot von Kuponzahlungen zurückzuführen, die in den im Zusammenhang mit dem Prüfungsverfahren für die staatliche Beihilfe abgegebenen Verpflichtungszusagen Dänemarks vorgesehen waren. Infolge dieser Verpflichtungszusagen würde die FIH-Gruppe die Gewinne bis zum Ende des Umstrukturierungszeitraums und dem Abschluss der Maßnahmen einbehalten.

(43) Ursprünglich deckten die Banktätigkeiten der FIH drei Segmente ab: die Immobilienfinanzierung, die Übernahmefinanzierung und das Firmenkundengeschäft. Das Geschäftsfeld der Immobilienfinanzierung war im Rahmen der Umstrukturierung der FIH eingestellt worden, da die im Segment Immobilienfinanzierung enthaltenen Kredite 2012 an die FSC veräußert worden waren. Darüber hinaus würde man die im Geschäftsbereich Übernahmefinanzierung geführten Kredite schrittweise auslaufen lassen. Das Firmenkundengeschäft wäre also der einzige Geschäftsbereich, der weitergeführt würde. Im März 2013 war die Anzahl der Vollzeitbeschäftigten von 356 auf 214 gesunken.

(44) Laut Umstrukturierungsplan sollte die Bilanzsumme zum 31. Dezember 2013 auf 27,68 Mrd. DKK (3,74 Mrd. EUR) zurückgehen. Für den 31. Dezember 2016 prognostizierte die FIH eine Gesamtkapitalquote von 19,6 %.

(45) Die gesetzlich vorgeschriebene Liquiditätsquote ([44]), die am 31. Dezember 2012 214 % betrug, hätte am 31. Dezember 2013 voraussichtlich 239,7 % betragen.

(46) Man erwartete, dass im Verlauf des Umstrukturierungszeitraums die Gesamtkapitalquote und die gesetzlich vorgeschriebene Liquiditätsquote 19,6 % bzw. 175 % betragen und somit die gesetzlichen Anforderungen erheblich übertreffen würden.

(47) Die nach dem im Umstrukturierungsplan vorgesehenen Bestfallszenario ([45]) zu erwartende Vorsteuerrendite auf das sogenannte normalisierte Eigenkapital ([46]) wurde auf 9 % zum 31. Dezember 2013 und 10,1 % zum 31. Dezember 2016 veranschlagt. Im Schlimmstfallszenario betrugen diese Zahlen 0,9 % bzw., 4,7 % ([47]).

(48) Seit Mitte 2011 hat sich die Lage der Bank erheblich gebessert. Damals war die FSA davon ausgegangen, dass der FIH ein erheblicher Liquiditätsbedarf entstehen würde, den sie nicht werde decken können. Die FIH hatte die restlichen offenen staatsgarantierten Anleihen zurückgezahlt und somit war das Refinanzierungsproblem am 13. Juni 2013 gelöst. Darüber hinaus tilgte die FIH am 2. Juli 2013 das staatlich finanzierte hybride Kernkapital.

(49) Als der Beschluss von 2014 erlassen wurde, hatte die FIH weder mit der Erfüllung ihrer gesetzlichen Solvabilitätsanforderungen noch mit der Erfüllung ihrer Liquiditätsanforderungen Probleme.

3.2. **Von Dänemark zur Ausräumung der von der Kommission erhobenen Bedenken getroffene Maßnahmen**

(50) Die dänischen Behörden und die FIH-Gruppe trafen eine Reihe von Maßnahmen zur Ausräumung der von der Kommission im Zusammenhang mit dem Rettungs- und Eröffnungsbeschluss erhobenen Bedenken.

(51) Die FIH leistete eine „einmalige" Zahlung in Höhe von 310,25 Mio. DKK (39,12 Mio. EUR) mit dem Wertstellungsdatum 4. Dezember 2013 an die FSC ([48]).

(52) Mit dem Wertstellungsdatum 18. Dezember 2013 zahlte die FIH der Newco einen Betrag von 61,7 Mio. DKK als teilweise Rückzahlung von im Rahmen der Verwaltungsvereinbarung für 2012 empfangenen Gebühren und senkte rückwirkend die der Newco belasteten Verwaltungs- und Hedging-Gebühren für das Jahr 2013 auf 0,05 % des Portfolios ausstehender Kredite.

(53) Die FIH verringerte ihre Vermögenswerte von insgesamt 109,3 Mrd. DKK (14,67 Mrd. EUR) am 31. Dezember 2010 auf 60,8 Mrd. DKK (8,16 Mrd. EUR) am 31. Dezember 2012. Dies entspricht einer Abnahme um 44 %.

([44]) Die gesetzlich vorgeschriebene Liquiditätsquote ist definiert als aktuelle, gesetzlich vorgeschriebene Liquiditätsposition in Prozent der gesetzlich vorgeschriebenen Liquiditätsanforderung. Eine Quote von 100 % war zur Erfüllung der gesetzlich vorgeschriebenen Anforderung erforderlich. Eine Quote von 214 % betrug also mehr als das Doppelte der gesetzlichen Anforderung.

([45]) Im Bestfallszenario wurden niedrigere Finanzierungskosten und höhere Einnahmen aus Tätigkeiten in den Segmenten Märkte und Unternehmensfinanzierung angenommen.

([46]) Siehe Fußnote 41.

([47]) Im Schlimmstfallszenario wurde von bedeutenden negativen Entwicklungen auf gesamtwirtschaftlicher Ebene mit sowohl geringerer Kreditnachfrage als auch historisch hohen Wertminderungsaufwendungen ausgegangen (allerdings in Erwartung eines im Verlauf des Umstrukturierungszeitraums eintretenden Rückgangs).

([48]) Mit Wirkung ab dem 4. Dezember 2013 überwies die FIH der FSC einen Betrag von 310,25 Mio. DKK (der Betrag war am 30. September 2013 hinterlegt worden). Ferner überwies die FIH einen Betrag von 6 575 342 DKK. Siehe Erwägungsgrund 124.

(54) Die FIH reduzierte ihren Darlehensbestand von 58,0 Mrd. DKK (7,79 Mrd. EUR) am 31. Dezember 2010 auf 16,2 Mrd. DKK (2,17 Mrd. EUR) am 31. Dezember 2012, also um insgesamt 41,8 Mrd. DKK. Dies entspricht einem Rückgang um 72 %.

(55) Zusätzlich reduzierte die FIH ihre Risikolinien im Segment Märkte erheblich ([49]).

(56) Die FIH senkte die Anzahl ihrer Vollzeitbeschäftigten von 356 am 31. Dezember 2010 auf 214 zum 31. März 2013. Dies entspricht einer Verringerung um 41 %.

(57) Zusätzlich reduzierte die FIH ihre geografische Präsenz, da zwei ihrer vier Regionalbüros geschlossen wurden.

3.3. **Verpflichtungszusagen Dänemarks**

(58) In Anbetracht der von der Kommission im Rettungs-. und Eröffnungsbeschluss geäußerten Bedenken und zur Gewährleistung der Vereinbarkeit mit der Mitteilung über wertgeminderte Vermögenswerte und insbesondere im Hinblick auf die ordnungsgemäße Vergütung der Maßnahmen zur Übertragung von Vermögenswerten sah Dänemark zusätzliche Verpflichtungen vor, die in den Erwägungsgründen 59 bis 65 dargelegt werden. In seinem Schreiben vom 13. Januar 2020 bestätigte Dänemark, dass alle diese Verpflichtungen entweder umgesetzt worden seien oder nicht mehr relevant seien. Außerdem verpflichtete sich Dänemark, die umgesetzten Verpflichtungszusagen nicht rückgängig zu machen.

(59) Die FIH werde der FSC ab 30. September 2014 bis zur endgültigen Abgeltung der Transaktion eine jährliche Zahlung von 2,1 Mio. DKK (0,3 Mio. EUR) leisten, wobei sie am Erfüllungstag (der bis zum 31. Dezember 2019 eintreten kann) für den letzten Zeitraum eine anteilige Zahlung nach der Act./Act.-Methode ([50]) leisten werde. Alle bereits von der FIH an die FSC gezahlten Beträge, die diesen Betrag gemäß dem Beschluss von 2014 und die von der FIH gemäß dem vorliegenden Beschluss insgesamt zu zahlenden Beträge übersteigen, würden ohne Zinsen an die FIH zurückgezahlt.

(60) Die FIH werde die Verwaltungsgebühren an die FSC senken oder der FSC eine Pauschale zahlen, wobei der Barwert der Senkung oder Zahlung 143,2 Mio. DKK (19,09 Mio. EUR) entsprechen werde.

(61) Um dieses Ergebnis zu erreichen, zahlte die FIH der Newco einen Betrag in Höhe von 61,7 Mio. DKK als teilweise Erstattung der Gebühren, die die FIH im Rahmen der Verwaltungsvereinbarung für 2012 von der Newco erhielt. Die FIH senkte außerdem die der Newco in Rechnung gestellten Gebühren für Verwaltung und Hedging auf 0,05 % des Portfolios ausstehender Kredite für das Jahr 2013.

(62) Darüber hinaus werde die FIH ab 1. Januar 2014 die der Newco in Rechnung gestellten Gebühren für Verwaltung und Hedging auf 0,05 % des Portfolios ausstehender Kredite senken.

(63) Die FIH werde der FSC eine zusätzliche Jahresgebühr von 47,2 Mio. DKK (6,29 Mio. EUR) für den Fall zahlen, dass die FSA ihren aufsichtsrechtlichen Standpunkt hinsichtlich der Kapitalanforderungen auf Ebene der Holding geändert habe. Auf diese Weise werde die aufsichtsrechtliche Kreditvergabefähigkeit der FIH auch weiterhin nicht durch die Eigenkapitalposition der FIH Holding eingeschränkt.

(64) In den Verpflichtungszusagen war auch der Rückzug der FIH aus bestimmten Geschäftsfeldern (Immobilienfinanzierung, privates Beteiligungskapital, Verwaltung großer Privatvermögen) sowie eine Reihe von Verhaltensmaßregeln vorgesehen. Diese einschränkenden Verhaltensmaßregeln umfassten ein Verbot der Preisführerschaft bei Einlagen, ein Verbot aggressiver Handelspraktiken und ein Verbot von Übernahmen. Auch die Liquidation der FIH Realkredit A/S, der früheren Hypothekenbank der FIH-Gruppe, war vorgesehen. Die FIH Realkredit A/S wurde 2013 liquidiert.

(65) Im Anhang ist die vollständige Liste der Verpflichtungszusagen ([51]) enthalten, die zuletzt von den dänischen Behörden in ihrem Schreiben vom 13. Januar 2020 aktualisiert wurde.

4. **STELLUNGNAHME DER DÄNISCHEN BEHÖRDEN**

(66) Als die dänischen Behörden die Maßnahmen bei der Kommission anmeldeten, lautete ihr anfänglicher Standpunkt ([52]), dass die Übertragung von Eigenkapital an die Newco staatliche Beihilfe an die Newco beinhalte, dass aber eine solche Beihilfe gemäß Artikel 107 Absatz 3 Buchstabe b AEUV mit dem Binnenmarkt vereinbar sei.

([49]) Beispielsweise durch eine Senkung des Werts im Risiko (VaR) von 50 Mio. DKK (6,71 Mio. EUR) am 31. Dezember 2011 auf 35 Mio. DKK (4,7 Mio. EUR) am 22. April 2013.

([50]) Dies bezieht sich auf die Konvention zur Zählung der Tage für Zinszahlungen als der tatsächlichen Zahl der Tage im letzten Zeitraum (vom letzten bis zum nächsten Zahlungstermin), dividiert durch die tatsächliche Zahl an Tagen von einem 30. September bis zum nächsten.

([51]) In der sogenannten „Vereinbarung über die Umstrukturierungsbedingungen" enthalten.

([52]) SANI-Anmeldung 6783 vom 2. März 2012, Mitteilung der FIH an die Kommission — endgültig, Abschnitt 3.

(67) In diesem Schriftsatz machten die dänischen Behörden auch geltend, dass die FIH-Gruppe keine staatliche Beihilfe erhalten hätte, weil die FSC den Markpreis für die Newco zahlen würde. Die dänischen Behörden liefern für diese Behauptung zwar weder durch Verweise auf einschlägige Marktdaten noch durch eine Erläuterung der Gründe für die Kosten der Transaktion quantitative Beweise, betonen aber,

a) dass Verfahren zur Feststellung des Marktpreises für die Übertragung bestanden;

b) dass die FIH-Gruppe eine Anschubfinanzierung und Garantien bereitstellte;

c) dass die FIH-Gruppe sämtliche Transaktions- und Abwicklungskosten zu tragen hatte und

d) dass die FIH-Gruppe in Verbindung mit der Übertragung zusätzliche Verpflichtungszusagen machte, insbesondere die Verpflichtung zur Vorlage eines Wirtschaftsplans.

(68) Die dänischen Behörden zogen den Schluss, dass die FIH keinen Vorteil erhielte. Wenn die Kommission in dieser Angelegenheit einen anderen Standpunkt beziehen sollte, machten die dänischen Behörden geltend, dass Beihilfen an die FIH als mit dem Binnenmarkt vereinbar erklärt werden würden, da die betreffende Regelung auf eine Umstrukturierung der FIH im Einklang mit der Umstrukturierungsmitteilung hinausliefe ([53]).

(69) Die dänischen Behörden ließen auf ihren anfänglichen Schriftsatz am 20. März 2012 ([54]) eine weiterführende Präsentation folgen, in der sie darauf hinwiesen, dass die FIH die Maßnahmen nicht beantragt hätte und dass der FIH zu der Zeit, als sie die Vereinbarung über diese Maßnahmen schloss, Alternativen zur Verringerung des Fremdkapitalanteils offen gestanden hätten. Dies stütze das Vorbringen, dass die Transaktion zu Marktbedingungen ausgehandelt wurde. Sie trugen auch vor, dass die anfängliche Abschreibung auf den Buchwert der Vermögenswerte in Höhe von 1,4 Mrd. DKK und der zur Risikopanpassung vorgenommene, weitere Abschlag von 1,3 Mrd. DKK einem Marktpreis entspreche. Darüber hinaus würden Verluste aus erfolgsabhängigen Kaufpreiskomponenten (earn-out) durch die Formel für den variablen Aktienkaufvertrag berichtigt, sodass eine den Marktbedingungen entsprechende Preisbildung durch einen wirkungsvollen Ex- post-Anpassungsmechanismus sichergestellt wäre. Die dänischen Behörden machten keine näheren Ausführungen zur Höhe des vorgeschlagenen Abschlags und der Höhe der Risikoanpassung oder den Gründen, aus denen sich daraus ein Marktpreis ergeben würde.

(70) In einem anschießenden Schriftwechsel mit der Kommission ([55]) machten die dänischen Behörden geltend, dass der der FSC maximal drohende Verlust 1,05 Mrd. DKK betrage. Dies sei die Differenz zwischen einerseits dem 1,65 Mrd. DKK betragenden Darlehen zum Auffangen von Verlusten und andererseits der Summe der Abschreibungen auf den Buchwert sowie wie dem Betrag der vorläufigen Risikoanpassung der FSC, die sich auf insgesamt 2,7 Mrd. DKK belaufe. Sie trugen auch vor, dass dem Staat im Zusammenhang mit den staatsgarantierten Darlehen an die FIH und einer von der FIH vorgenommenen Rückzahlung einer vorherigen Kapitalzuführung von 1,9 Mrd. DKK eine erhebliche Minderung seines Risikos zugute käme.

(71) In einem am 23. April 2012 ([56]) übermittelten Memorandum setzten die dänischen Behörden die Kommission davon in Kenntnis, dass sie „der Kommission derzeit keine weiteren Argumente bezüglich der Anwendung des Prinzips des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers liefern" würden. Gleichzeitig legten sie Erläuterungen zu den vom Rechtsberater der FSC angewendeten Bewertungsmethoden vor.

(72) Anschließend, am 16. Mai 2012, machten die dänischen Behörden geltend, dass die FIH Holding und die FSC die Bedingungen für die Transaktion auf der Grundlage üblicher wirtschaftlicher Überlegungen zur Teilung von Risiko und Gewinn ausgehandelt hätten. Sie trugen ferner vor, dass die Transaktion zu Marktkonditionen erfolgt sei. Diese Erklärung war von der Buchführungsfirma der FSC, der KPMG, beglaubigt worden ([57]).

(73) Am 7. Juni 2012 übermittelten die dänischen Behörden einen Bericht der KPMG zur Beurteilung der Maßnahmen, der mittels gleichzeitiger Berücksichtigung sämtlicher beitragender Elemente erstellt worden war. Die KPMG sah „keinen Grund für die Schlussfolgerung, dass die Vertragsbestimmungen den für die FSC bestehenden Risiken nicht entsprächen". Hierbei zitiert sie das hohe Niveau an Sicherheiten, die mögliche Nutzung gedeckter Schuldverschreibungen, das Darlehen zum Auffangen von Verlusten und die erfolgsabhängige Kaufpreiskomponente (earn-out) von 25 % für FSC.

([53]) Mitteilung der Kommission vom 23. Juli 2009 über die Wiederherstellung der Rentabilität und die Bewertung von Umstrukturierungsmaßnahmen im Finanzsektor im Rahmen der derzeitigen Krise gemäß den Beihilfevorschriften (ABl. C 195 vom 19.8.2009, S. 9).

([54]) Die Übertragung von Vermögenswerten von der FIH an die FSC von den dänischen Behörden am 20. März 2012 übermittelt.

([55]) E-Mail Dänemarks an die Kommission vom 29. März 2012.

([56]) „Answers to Questionnaire of 4 April 2012 regarding FSC's purchase of shares from FIH Holding" (Antworten zum Fragebogen vom 4. April 2012 bezüglich des Kaufs der FSC von Aktien der FIH Holding), der Kommission am 23. April 2012 durch die dänischen Behörden übermittelt.

([57]) „Statement — FIH Erhvervsbank", undatiert, der Kommission am 16. Mai 2012 übermittelt.

(74) Am 11. September 2012 fochten die dänischen Behörden in ihrer Antwort auf die Verfahrenseröffnung die Auffassung der Kommission, dass die Maßnahmen staatliche Beihilfe darstellten, nicht direkt an, verwiesen aber auf ihre Argumentation vom 29. März 2012 ([58]), in der sie vorgetragen hatten, dass eventuelle, den Marktwert übersteigende Übertragungen durch das Darlehen zum Auffangen von Verlusten und die von der FIH Holding gewährte Preisanpassungsgarantie ausgeglichen würden. Die dänischen Behörden führten die Margenerhöhungen bei Verlängerungen und eine höher als erwartete Tilgungsrate als Beispiele zur Unterstützung ihrer Auffassung an, wiederholten aber nicht ausdrücklich, dass das Prinzip des marktwirtschaftlichen Wirtschaftsteilnehmers („MEOP") ([59]) gelten solle.

(75) Stattdessen führten die dänischen Behörden die Begründung an, dass die Maßnahmen mit dem Binnenmarkt vereinbar gewesen seien, und nannten Argumente für ihre Vereinbarkeit, ihre Beschränkung auf das erforderliche Minimum und dafür, dass die Wettbewerbsverzerrung begrenzt gewesen sei ([60]).

(76) Die dänischen Behörden erinnerten auch an ihren in der Mitteilung vom 23. April 2012 geäußerten Standpunkt, dass die Maßnahmen das Ergebnis der Verhandlungen zwischen FIH und FSC ([61]) seien. Sie argumentierten, dass einige der in der Bankenmitteilung ([62]) gegebenen Leitlinien einen gewissen Grad an Komplexität der Maßnahmen ([63]) notwendig gemacht hätten, und bestritten, dass diese Komplexität sie unangemessen werden ließe.

(77) Als die Kommission die dänischen Behörden über das Sachverständigengutachten zum Marktwert und zum realen wirtschaftlichen Wert der Maßnahmen unterrichtete, bestritten sie die Ergebnisse und übermittelten in der Zeit zwischen dem 7. Februar und dem 11. September 2013 eine Reihe von Fragen und Klarstellungen.

(78) Die dänischen Behörden merkten an, dass die Beihilfe auf das erforderliche Minimum beschränkt sei ([64]), da sie davon ausgingen, dass der Übernahmewert den realen wirtschaftlichen Wert nicht übersteige. Sie fügten aber hinzu, dass diese Tatsache nur durch eine endgültige Bewertung durch die Kommission festgestellt werden könne.

(79) Von den Bewertungsgesichtspunkten abgesehen, wiesen die dänischen Behörden auf die positiven Auswirkungen der Übertragung auf die aufsichtsrechtliche Lage der FIH hin, die dem im Umstrukturierungsplan enthaltenen Ziel der Wiederherstellung der langfristigen Rentabilität entspreche.

(80) Die dänischen Behörden führten auch an, dass die Strategie der FIH zur Anwerbung von Einlagen von der staatlichen Beihilfemaßnahme unabhängig sei und nicht die Absicht einer „Preisführerschaft" vermittle, sondern ein wesentlicher Teil ihrer Finanzierungsstrategie sei. Um den Bedenken der Kommission zu begegnen, übermittelten die dänischen Behörden nichtsdestotrotz eine Verpflichtungszusage, dass die FIH ein Preisführerschaftsverbot einhalten werde.

5. **BEWERTUNG**

5.1. **Vorliegen einer staatlichen Beihilfe**

(81) Laut Artikel 107 Absatz 1 AEUV ist staatliche Beihilfe jede durch einen Mitgliedstaat oder aus staatlichen Mitteln gewährte Beihilfe gleich welcher Art, die durch die Begünstigung bestimmter Unternehmen oder Produktionszweige den Wettbewerb verfälscht oder zu verfälschen droht, soweit sie den Handel zwischen Mitgliedstaaten beeinträchtigt.

(82) Die Kommission ist der Auffassung, dass die in den Erwägungsgründen 25 bis 33 beschriebenen Maßnahmen zugunsten der FIH gemeinsam als Paket zu betrachten sind. Die Maßnahmen sind Teil einer einzigen Transaktion, da ihre Komponenten (sowohl chronologisch als auch strukturell) voneinander abhängig sind und in ihrer Gesamtheit zur Behebung des Finanzierungsproblems der FIH gestaltet wurden.

([58]) Siehe Fußnote 55 und Erwägungsgrund 70.

([59]) Im Sinne dieses Beschlusses ist der Begriff „Prinzip des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers" (MEIP) gleichbedeutend mit dem Begriff „Prinzip des marktwirtschaftlichen Wirtschaftsteilnehmers" (MEOP). Der Begriff „Prinzip des marktwirtschaftlichen Wirtschaftsteilnehmers" wurde hier übernommen, um auch die Lage von Anlegern und anderen Marktakteuren wie Kreditgebern, Gläubigern usw. abdecken zu können.

([60]) Schriftsatz vom 11. September 2012, Abschnitte 2, 3 und 4.

([61]) Schriftsatz vom 11. September 2012, S. 5.

([62]) Siehe Fußnote 37.

([63]) Schriftsatz vom 11. September 2012, Abschnitt 2, Seite 5.

([64]) Schriftsatz vom 11. September 2012, S. 6-7.

5.1.1. *Staatliche Mittel*

(83) Die in den Erwägungsgründen 25 bis 33 beschriebenen Maßnahmen beinhalten staatliche Mittel, weil sie unmittelbar von der FSC, einem über das dänischen Ministerium für wirtschaftliche Angelegenheiten im Staatseigentum befindlichen Unternehmen, finanziert wurden. Die FSC ist dafür zuständig, dänischen Banken im Kontext der Finanzkrise verschiedene Arten von Maßnahmen zur Verfügung zu stellen ([65]). Erstens stellte die FSC 2 Mrd. DKK an Barmitteln für den Aktienkaufvertrag der Newco bereit. Zweitens hat sich die FSC zur Finanzierung der Vermögenswerte der Newco verpflichtet, während die FIH ihre staatsgarantierten Darlehen zurückzahlte. Diese Verpflichtungszusagen konnten 13 Mrd. DKK übersteigen. Drittens verzichtete die FSC auf einen Zinsbetrag, damit eine Garantie von der FIH Holding bezahlt werden konnte.

5.1.2. *Vorliegen eines Vorteils*

(84) Die in den Erwägungsgründen 25 bis 33 beschriebenen Maßnahmen verschafften einen Vorteil, da sie für die FIH eine Entlastung der Vermögenswerte zur Folge hatten und somit die Kapitalquoten der Gruppe verbesserten, zugleich aber die Bank in die Lage versetzten, ihr Finanzierungsproblem zu beheben.

(85) Die dänischen Behörden führten das Argument an, dass die Maßnahmen das Prinzip des marktwirtschaftlichen Wirtschaftsteilnehmers (MEOP) eingehalten und somit keine staatliche Beihilfe für die FIH Gruppe dargestellt hätten.

(86) Die Kommission wird daher prüfen, ob die die FIH begünstigenden Maßnahmen den „MEOP-Test" bestehen. Mit diesem Test wird geprüft, ob sich ein Marktteilnehmer zu der Zeit, als die Entscheidung zur Bereitstellung öffentlicher Mittel getroffen wurde, zu den gleichen Bedingungen wie der öffentliche Kapitalgeber an einem bestimmten Vorhaben beteiligt hätte. Staatliche Beihilfe liegt nicht vor, wenn öffentliche Mittel unter Umständen und zu Bedingungen gewährt werden, die Marktkonditionen entsprechen.

(87) Im besonderen Fall der FIH-Gruppe ist die Kommission der Auffassung, dass die Prüfung folgender Punkte relevant ist: (i) ob es anfänglich einen privaten Kapitalgeber gab, der zur Finanzierung der Maßnahmen zu den gleichen Bedingungen wie der Mitgliedstaat bereit war, und (ii) wenn ja, welche Kapitalrendite er im Vergleich zu der Rendite für den Staat verlangte. Falls (iii) kein privates Interesse bestand, wie hoch die erwartete Rendite ([66]) für den Staat sein würde und wie die potenziellen Erträge aus den Maßnahmen verteilt würden, und zwar im Vergleich zu den Erträgen, die ein marktwirtschaftlich handelnder Kapitalgeber erwarten würde, wenn er die Maßnahmen unter normalen marktwirtschaftlichen Bedingungen ausführen sollte. Akzeptiert der Staat diese oder bessere Bedingungen, können die Maßnahmen als zu Marktkonditionen durchgeführt betrachtet werden. Besonders wichtig ist die Prüfung, ob die Transaktion in ihrer Gesamtheit einen positiven Cashflow erzeugt, denn kein privater, die Maximierung seines Gewinns anstrebender Wirtschaftsbeteiligter würde in ein verlustbringendes Vorhaben einsteigen.

(88) Der eindeutigste Beweis dafür, dass eine Transaktion dem Prinzip des marktwirtschaftlichen Wirtschaftsteilnehmers (MEOP) entspricht, besteht in dem Nachweis, dass die Konditionen des Geschäfts nicht nur für einen hypothetischen marktwirtschaftlichen Wirtschaftsteilnehmer akzeptabel wären, sondern dass es tatsächlich einen solchen Wirtschaftsbeteiligten gibt, der sich zu den gleichen Bedingungen wie der Staat an der betreffenden Investition beteiligt. Für die Kommission bildet die Anwesenheit anderer Kapitalgeber eine Referenzgröße, anhand der sie ihre Würdigung der Anwendbarkeit des Prinzips des marktwirtschaftlichen Wirtschaftsteilnehmers (MEOP) vornehmen kann.

(89) Zu der Zeit, als Dänemark die Maßnahmen gewährte, gab es keinen Marktteilnehmer, der bereit war, die FIH mit ähnlichen Maßnahmen wie den von staatlich kontrollierten Unternehmen gewährten Maßnahmen zu unterstützen. Insbesondere brachten weder das Eigentümerkonsortium noch irgendein Dritter ein Interesse zum Ausdruck, in die FIH zu investieren. Die Kommission hat keinen Anlass, hier den Schluss zu ziehen, dass ein marktwirtschaftlicher Wirtschaftsteilnehmer unter diesen Umständen zur Beteiligung an den Maßnahmen bereit wäre. Das Fehlen eines privatwirtschaftlichen Interesses ist ein Anzeichen für die finanziellen Schwierigkeiten und die schwache Stellung der Bank.

([65]) Die Tätigkeiten der FSC werden durch das Gesetz zur Finanzstabilität und das Gesetz über Finanzgeschäfte und die aufgrund dieser Gesetze erlassenen Durchführungsverordnungen geregelt. Darüber hinaus unterliegt die FSC besonderen Bestimmungen für staatliche Unternehmen. Im Kommissionsbeschluss NN 51/08 vom 10.10.2008 („Garantieregelung für Banken in Dänemark") (ABl. C 273 vom 28.10.2008, S. 2) wurden andere, früher von der FSC bereitgestellte Maßnahmen als dem dänischen Staat zurechenbar befunden.

([66]) Die erwartete Rendite der Maßnahme wird auf der Basis zukünftiger Zahlungsströme berechnet, die zur Ableitung des Netto-Kapitalwerts abgezinst werden (siehe Erwägungsgründe 94 und 95).

(90) Auch wenn kein zu den gleichen Konditionen wie der Staat investierender Wirtschaftsbeteiligter vorhanden ist, kann eine Maßnahme immer noch frei von Beihilfe sein, wenn ein privater Wirtschaftsbeteiligter unter ähnlichen Umständen die gleiche Finanzierung gewährt und eine Rendite verlangt hätte, die mindestens genauso hoch ist wie die Rendite, die der Staat erhielt. Diese Würdigung sollte sich grundsätzlich auf einen Wirtschaftsplan stützen, der Informationen und vorhersehbare Entwicklungen berücksichtigt, wie sie zur Zeit der Gewährung der öffentlichen Finanzierung verfügbar sind, nicht aber auf eine Analyse, der eine später eingetretene Lage zugrunde liegt.

(91) Darüber hinaus gehört eine Situation, in der ein Unternehmen bereits staatliche Beihilfe empfängt, zu den Situationen, in denen die Anwendung des Prinzips des marktwirtschaftlichen Wirtschaftsteilnehmers (MEOP) am schwierigsten ist. Im vorliegenden Fall hatte die FIH am 30. Juni 2009 bereits eine Rekapitalisierung erhalten, die sie am 2. Juli 2012 zurückzahlte. Die für die Rekapitalisierung eingesetzten hybriden Kapitalinstrumente wurden mit 11,45 % vergütet. Die FIH nahm auch an der dänischen Garantieregelung teil. Diese Sachverhalte schließen zwar die Anwendbarkeit des Prinzips des marktwirtschaftlichen Wirtschaftsteilnehmers auf diesen Fall nicht per se aus, weisen aber auf die Schwierigkeiten hin, denen die FIH gegenüberstand. Zudem würden sie die Bereitschaft privater Kapitalgeber zu Investitionen in die Maßnahmen beeinträchtigen. Die bereits erhaltene Beihilfe verfälscht zudem die wirtschaftlichen Umstände und erzeugt die Vorstellung fortgesetzter staatlicher Unterstützung. Die Kommission berücksichtigte in ihrer Bewertung den Ersatz dieser Vorteile durch neue.

(92) Die FSA war der Ansicht, dass sich die FIH in einer prekären Lage befinde, da ein erhebliches Risiko bestehe, dass die FIH beim Auslaufen ihrer staatsgarantierten Schulden nicht in der Lage sein werde, die gesetzlich vorgeschriebene Liquiditätsanforderung zu erfüllen. Diese Situation hätte dementsprechend zum Entzug der Bankzulassung der FIH führen können ([67]). Die Haltung der FSA stützt folglich die Bewertung der Kommission, dass ein Marktteilnehmer wahrscheinlich nicht in die FIH investiert hätte. Man kann zwar argumentieren, dass der Bericht der FSA nicht öffentlich zugänglich war, aber ein Marktteilnehmer hätte Zugang zum Fälligkeitsprofil der staatsgarantierten Schulden der FIH gehabt und wäre folglich in der Lage gewesen, den gleichen Schluss zu ziehen.

(93) In Ermangelung eines privaten Kapitalgebers muss die Kommission zur weiteren Prüfung der Anwendbarkeit des Prinzips des marktwirtschaftlichen Wirtschaftsteilnehmers beurteilen, ob der Gesamtertrag der die FIH begünstigenden Maßnahmen gleich oder höher als der Ertrag ist, den ein hypothetischer privater Kapitalgeber für die Durchführung der betreffenden Investition verlangen würde. Der erwartete Ertrag der Maßnahmen hängt vom künftigen Einnahmenstrom aus Cashflows ab, der zur Errechnung des Netto-Kapitalwerts bis auf den heutigen Tag mit einem angemessenen Diskontsatz abgezinst werden muss.

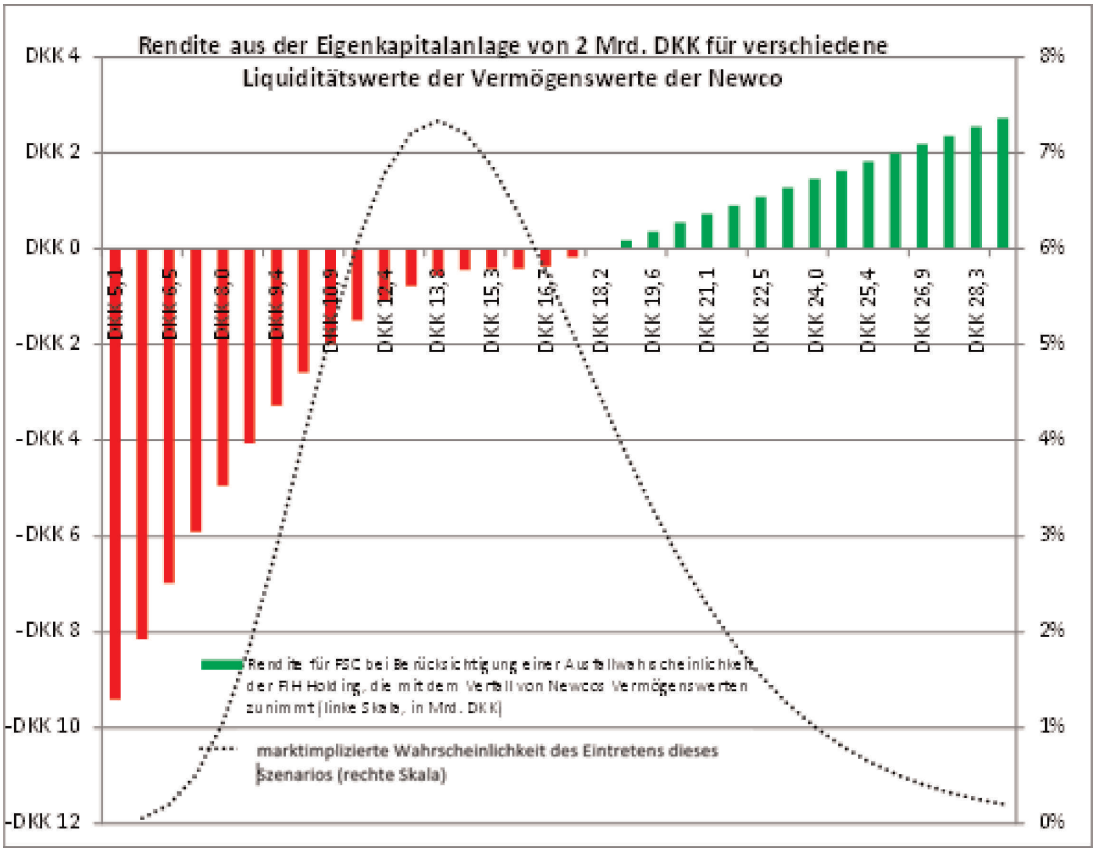
(94) Gestützt auf den Rat von Sachverständigen schätzte die Kommission den Marktwert der Vermögenswerte der Newco und erstellte für die gesamte Verteilung der Liquidationswerte aus Newcos Eigenkapital ein Modell des für die FSC erwarteten Ertrags. Dabei berücksichtigte sie sämtliche Elemente des Aktienkaufvertrags, u. a. den Nettoliquidationswert, die Einnahmen und Kosten für die FSC und die FIH-Gruppe sowie die Kaufpreisanpassung, die auch das Darlehen zum Auffangen von Verlusten einschloss. Die Verwendung eines Verteilungsmodells ist erforderlich, damit sowohl der Netto-Kapitalwert, der aus einer potenziell positiven 25%igen Kapitalbeteiligung entsteht, als auch der Netto-Kapitalwert, der sich aus den negativen Auswirkungen einer Kombination großer Vermögenswertverluste in der Newco mit einem Ausfall der FIH Holding ergibt — falls ein solches Szenario Realität werden sollte ([68]) — berechnet werden kann.

([67]) Der Kommission übermittelte Mitteilung der FSA zur FIH Erhvervsbank A/S vom 16. Mai 2012.

([68]) In den Finanzmärkten ist dieses Phänomen unter der Bezeichnung „Korrelationsrisiko" bekannt. Gestützt auf den Rat Sachverständiger ging die Kommission von einer durchschnittlichen impliziten kumulativen Verlusterwartung von 16 % aus. Sie wurde jedoch linear über die negativen Erträge verteilt, sodass für den Extremfall einer Entwertung des Anlagenbestands auf nur noch 5,1 Mrd. DKK eine Verlusterwartung von 91 % angewendet wurde, während für den Fall eines positiven Ertrags des Anlagenbestands keine Verlusterwartung angesetzt wurde.

Diagramm

Netto-Kapitalwert der Maßnahmen für die FSC



(95) In dem Diagramm wird für unterschiedliche Liquidationswerte der Newco-Vermögenswerte (von 5,1 Mrd. DKK bis 28,3 Mrd. DKK) der Netto-Kapitalwert des Aktienkaufvertrags dargestellt. Jedes Szenario tritt mit einer Wahrscheinlichkeit ein, die mit der gestrichelten Linie anhand der Skala auf der rechten Seite dargestellt wird (0,1 % bis 7,5 %). In den wahrscheinlichsten Szenarien ist der Ertrag leicht negativ.

(96) Das Diagramm zeigt außerdem, dass auch der wahrscheinlichkeitsgewichtete durchschnittliche Netto-Kapitalwert des auf dem Aktienkaufvertrag basierenden Vorhabens negativ war. Die Berechnung der Sachverständigen wies ihn mit 726 Mio. DKK aus. Demzufolge erzeugte der Aktienkaufvertrag einen Verlust anstatt eines Gewinns. Ein marktwirtschaftlicher Wirtschaftsteilnehmer hätte bei einer ähnlichen Investition von 2 Mrd. DKK eine Eigenkapitalvergütung von mindestens 10 % ([69]) pro Jahr verlangt, die in den sieben Jahren des Bestehens der Newco etwa 1,33 Mrd. DKK erbracht hätte. Die Kommission zieht daher den Schluss, dass kein marktwirtschaftlicher Wirtschaftsteilnehmer bereit gewesen wäre, zu mit den Bedingungen des Aktienkaufvertrags gleichwertigen Konditionen zu investieren. Demzufolge entsprechen die Maßnahmen nicht dem Prinzip des marktwirtschaftlichen Wirtschaftsteilnehmers (MEOP) ([70]).

([69]) Um dies zu belegen, merkt die Kommission an, dass in einer Krisensituation die Höhe der Vergütung von Rekapitalisierungen auf dem Markt ohne weiteres 15 % übersteigen konnte (J.P. Morgan, European Credit Research, 27. Oktober 2008, und Daten von Merrill Lynch über auf Euro lautende Tier-1-Schuldtitel von Investment-Grade-Banken). Die FIH selbst konnte 2009 nur von der dänischen Regierung eine Rekapitalisierung erhalten und hatte dafür einen Anleihezinssatz von 11,45 % zu zahlen. Anfang März 2012 schließlich, zu der Zeit, als der Aktienkaufvertrag unterzeichnet wurde, wurden vorrangige unbesicherte Schuldtitel der FIH wie der ISIN XS0259416757 mit einem Anleihezinssatz von 4,91 % und einer Fälligkeit 2021 auf dem Markt mit einem Ausgabebetrag von 67 % notiert, was einen Ertrag von mehr als 10,50 % impliziert. Daher ist die Annahme, dass Eigenkapital mit seiner viel nachrangigeren Kreditposition für einen marktwirtschaftlich handelnden Investor einen viel höheren Ertrag erfordern würde, logisch.

([70]) Die mangelnde Konformität mit dem Marktverhalten wird festgestellt, ohne andere Elemente der Abschlussvereinbarung wie beispielsweise die Kosten, die Newco für ihre ursprüngliche Finanzierung und das Darlehen zum Auffangen von Verlusten zahlt, zu berücksichtigen. Ebenfalls nicht berücksichtigt werden die der FIH für Vermögensverwaltung und Hedging gezahlten Verwaltungsgebühren, die in den Erwägungsgründen 106 bis 109 zum Gesamtbetrag der Beihilfe hinzugerechnet werden.

(97) Es ist darauf hinzuweisen, dass die Kommission in der in den Erwägungsgründen 94 bis 96 dargelegten Berechnung den dänischen Schriftwechsel vom 7. Februar und 11. März 2013 sowie spätere Schriftwechsel ([71]) berücksichtigte, in denen die dänischen Behörden zuvor nicht offengelegte Informationen wie besondere Interpretationen der einzelnen Bestandteile des variablen Kaufpreises, den Stichtag der übermittelten Bänder mit den zur Übertragung von der FIH an die Newco vorgesehenen Darlehensexponierungen, die Entwicklung der Kreditqualität des Bestandes von Dezember 2011 bis September 2012 sowie eine stärker granularisierte Analyse der im Bestand enthaltenen „nicht zweckgebundenen Kreditlinien" übermittelten.

(98) Die in den Argumenten der dänischen Behörden enthaltenen, quantitativen Angaben ([72]) halten darüber hinaus einer genauen Prüfung nicht stand. Erstens wurden die Beträge der Ex-ante-Abschreibung und der Risikovorsorge nicht durch einen unabhängigen Bewertungsbericht ([73]) belegt. Berücksichtigt man darüber hinaus die Möglichkeit, dass die FIH-Gruppe ihre Ex-post-Garantien nicht bedienen könnte, besteht kein Grund, warum die Verluste der Newco nicht 2,7 Mrd. DKK übersteigen könnten. In diesem Fall wäre die FSC (und folglich die dänische Regierung) vertraglich verpflichtet, der Newco vor ihrer endgültigen Liquidation frisches Kapital zuzuführen. Die Kommission zieht daher den Schluss, dass die Behauptung, dass Anlageverluste auf 1,05 Mrd. DKK begrenzt wären, nicht belegt ist.

(99) Der Umstand, dass die Bedingungen der Maßnahmen zwischen der FSC und der FIH Holding ausgehandelt wurden, bedeutet nicht notwendigerweise, dass die Maßnahmen zu Marktkonditionen durchgeführt wurden. Wenn Dänemark beabsichtigte, einer schwerwiegenden Liquiditätsschwierigkeiten ausgesetzten Bank einen erheblichen Betrag zusätzlicher Beihilfe zu gewähren, so würde diese Tatsache allein nicht ausschließen, dass zwischen den Behörden und der betreffenden Bank Verhandlungen über bestimmte Punkte der Transaktion stattfinden. Aufgrund des bilateralen Aspekts der stattgefundenen Verhandlung mangelte es ihr an Merkmalen wie einem offenen, nichtdiskriminierendem Ausschreibungsverfahren oder einem Vergleich mit ähnlichen Markttransaktionen. Folglich ergibt sich die Konformität der Maßnahmen mit Marktkonditionen nicht automatisch aus der Tatsache, dass Verhandlungen stattfanden.

(100) Was den Bericht der KPMG vom 7. Juni 2012 betrifft, so stimmt die Kommission zu, dass die Bedingungen der Maßnahmen aufgrund ihrer Komplexität in ihrer Gesamtheit beurteilt werden sollten, weil es keine einzelnen Bestimmungen gibt, die sich jeweils der Vergütung der einzelnen Elemente zuordnen lassen. Allerdings wurde in der in dem genannten KPMG-Bericht enthaltenen Analyse die Möglichkeit noch extremer negativ ausgerichteter Szenarien, nach denen die FIH Holding nicht mehr zur Einhaltung ihrer Verpflichtungszusagen in der Lage sein könnte, außer Acht gelassen. Darüber hinaus setzte sich die Analyse nicht mit einer Vergütung für die 2,0 Mrd. DKK an investiertem Kapital auseinander. Wie in Erwägungsgrund 98 bereits erwähnt, kann in Anbetracht dessen, dass es keine Jahresvergütung auf das Kapital gibt, und in Anbetracht einer potenziell positiven Kapitalbeteiligung von nur 25 % über einen Anlagezeitraum von sieben Jahren sowohl bei alleiniger Betrachtung als auch bei Betrachtung als Parameter im gesamten Vergütungsmodell von Konformität mit Marktverhalten keine Rede sein. ([74])

([71]) In zwei von Dänemark am 24. Juni 2013 übermittelten Mitteilungen sowie weiteren klärenden Mitteilungen vom 29. August und 11. September 2013 zusammengefasst.

([72]) Siehe die Erwägungsgründe 69 und 70.

([73]) In dem übermittelten zusammenfassenden Dokument (Umfang eine Seite) „Brev vedr FIH nedskrivning" wird ein im Auftrag der FSC tätiges — also nicht unabhängiges — Bewertungsteam erwähnt, das zu dem Schluss gelangt, dass nach Internationalen Rechnungslegungsvorschriften (IFRS) eine Abschreibung von 3,2 Mrd. DKK erforderlich wäre. Außerdem wurde die Risikoanpassung in Höhe von 1,3 Mrd. DKK mit einem Sicherheitsabschlag von 10 % begründet, der seinerseits nicht erklärt wurde. Die Tatsache, dass das Bewertungsteam nicht unabhängig ist, wurde im Schriftsatz Dänemarks vom 11. März 2013 bestätigt, in dem die von der FSC durchgeführten Bewertungsarbeiten in näheren Einzelheiten beschrieben wurden.

([74]) Eine einfache, direkte Kapitalbeteiligung würde eine 100%ige Beteiligung am Kapitalertrag mit sich bringen. Die Kommission vertritt die Auffassung, dass eine Senkung dieses Kapitalertrags auf 25 % wegen der schwachen Kreditposition der FIH und der FIH Holding eine unzureichende Vergütung für die FIH Holding darstellt, die ja für den Ausgleich von Kapitalverlusten garantiert. Die Kommission möchte ferner bei der Bewertung des Beitrags der potenziell positiven Kapitalbeteiligung Vorsicht walten lassen, da die Mehrheit der in der Newco befindlichen zugrunde liegenden Vermögenswerte aus Immobilienkrediten besteht, deren Ertrag auf Zinsen und Hauptforderung beschränkt ist, sodass Liquidationswerte für die Vermögenswerte der Newco von über 25 Mrd. DKK, wie sie im Modell in Erwägungsgrund 94 beschrieben werden, nicht nur einen geringen Wahrscheinlichkeitsgrad haben, sondern vielleicht sogar völlig ausgeschlossen sein könnten. Aus diesem Grund würde eine Anpassung des Beteiligungsprozentsatzes auf einen höheren Wert (beispielsweise 50 %) die Höhe der staatlichen Beihilfe in dem verwendeten Modell unterschätzen.

(101) In diesem Zusammenhang weist die Kommission darauf hin, dass die FIH im Rahmen einer früheren Rekapitalisierung ([75]) mit hybridem Kernkapital einen Anleihezinssatz von 11,46 % pro Jahr zahlen musste. Anfang März 2012 wurden darüber hinaus vorrangige Schuldtitel der FIH am Markt mit einer impliziten Rendite von über 10 % notiert. Daher ist die Argumentation der Kommission, dass eine Kapitalvergütung mindestens 10 % betragen sollte, begründet. Ein Marktteilnehmer würde in Anbetracht der besonderen Risiken im Zusammenhang mit der Konzentration und minderwertigen Qualität ([76]) des Immobilienportfolios der Newco, die zu der Nachrangigkeit einer Kapitalbeteiligung noch hinzukommen, wahrscheinlich eine Vergütung über diesem Niveau verlangen. Eine Vergütung von 6,5 %, wie sie von Dänemark ([77]) vorgeschlagen wurde, ist daher eindeutig unzureichend. Man sollte sich auch vor Augen führen, dass die Transaktion eine voraussichtliche Rendite im negativen Bereich erbringt.

(102) Die Kommission zieht den Schluss, dass die Maßnahmen zugunsten der FIH dem Prinzip des marktwirtschaftlichen Wirtschaftsteilnehmers (MEOP) nicht entsprechen. Diese Beurteilung und insbesondere die Tatsache, dass die Kommission die finanziellen Risiken, denen die FSC aufgrund der Beihilfemaßnahmen von 2009 ausgesetzt war, nicht berücksichtigen muss, wurde durch das Urteil des Gerichtshofs vom 6. März 2018 bestätigt ([78]).

5.1.3. *Selektivität*

(103) Der Einsatz der Maßnahmen betraf nur die FIH-Gruppe und die Newco. Folglich waren diese Maßnahmen als selektiv anzusehen.

5.1.4. *Verfälschungen des Wettbewerbs und Beeinträchtigung des Handels zwischen Mitgliedstaaten*

(104) Die Maßnahmen verhalfen der FIH zu einer Stärkung ihrer Kapital- und Liquiditätsposition im Vergleich zu der ihrer Wettbewerber, die nicht in den Genuss ähnlicher Maßnahmen kommen konnten. Die Maßnahme ermöglichte der FIH folglich eine Verbesserung ihrer Stellung im Markt. Daher könnte die Maßnahme zu einer Wettbewerbsverzerrung führen.

(105) Angesichts der Integration der Bankenmärkte auf europäischer Ebene wurde der der FIH gewährte Vorteil für die Wettbewerber sowohl in Dänemark (wo Banken aus anderen Mitgliedstaaten tätig sind) als auch in anderen Mitgliedstaaten spürbar. Die Maßnahmen müssen daher als potenzielle Beeinträchtigung des Handels zwischen Mitgliedstaaten betrachtet werden.

5.2. **Höhe der Beihilfe**

(106) Als Gesamtbetrag der Beihilfemaßnahmen ([79]) werden etwa 2,25 Mrd. DKK (etwa 300 Mio. EUR) errechnet. Zur Quantifizierung der Höhe der Beihilfe berücksichtigte die Kommission Folgendes:

a) einen Vorteil im Zusammenhang mit der im Aktienkaufvertrag vorgesehenen Formel (0,73 Mrd. DKK) ([80]);

b) eine entgangene Vergütung für die Kapitalbeteiligung (1,33 Mrd. DKK) ([81]);

c) Überschusszinszahlungen der Newco auf das 1. Darlehen, das Darlehen zum Auffangen von Verlusten und die Anschubfinanzierung (0,33 Mrd. DKK);

d) Überschussverwaltungsgebühren (0,14 Mrd. DKK).

(107) Als mildernder Faktor wurde von der Kommission die frühzeitige Kündigung der Staatsgarantien berücksichtigt, die in Höhe von 0,28 Mrd. DKK vom Gesamtbetrag der Beihilfe abzuziehen sind.

([75]) Siehe Erwägungsgrund 1.

([76]) Im Schriftsatz der dänischen Behörden vom 2. April 2013 wurde hervorgehoben, dass zum Abgrenzungstermin Juni 2012 bei etwa 25 % der Vermögenswerte Zahlungsverzug bestanden habe und weitere 25 % eine „niedrige" Rangeinstufung hätten. Der Sachverständigenbericht (Beratungsdienstleistungen im Zusammenhang mit der Sache FIH — 20. Dezember 2012) relativierte diese Aussage und gab an, dass nur 6,3 % des Portfolios eine Kreditqualitätseinstufung nach FIH-Standard von 7 oder höher gehabt hätten, was der Stufe „Investment Grade" (mündelsicher) entspricht. Die Kommission ist daher überzeugt, dass in einer Lage, in der über 90 % des Portfolios unter Investment Grade eingestuft sind und 25 % sich tatsächlich im Verzug befinden, eine Kapitalbeteiligung an einem derartigen Portfolio riskant wäre und eine hohe Vergütung erfordern würde.

([77]) In den Mitteilungen vom 11. März 2013 vorgelegt und in Anhang 1 der zusammenfassenden Mitteilung vom 24. Juni 2013 wiederholt.

([78]) Siehe dazu genauer gesagt, die Randnummern 62 und 63 dieses Urteils.

([79]) In dem Aktienkaufvertrag vom 1. März 2012 und den anschließenden Abschlussvereinbarungen vom 2. Juli 2012 enthalten.

([80]) Siehe Erwägungsgrund 100.

([81]) Siehe Erwägungsgrund 100.

(108) Wie in den Erwägungsgründen 82 und 100 bereits zum Ausdruck gebracht wurde, ging die Kommission bei der Bewertung aller Zins- und sonstigen Zahlungsströme, der Gebühren und der abgegebenen Garantien nach einem ganzheitlichen Ansatz vor und berücksichtigte:

a) die Bedenken der dänischen Behörden, dass die Kommission die wirtschaftliche Realität sämtlicher Aspekte der Maßnahme, beispielsweise des Darlehens zum Auffangen von Verlusten, nicht hinreichend beachten würde;

b) die Tatsache, dass nicht alle Elemente der Transaktion mit einem bestimmten Punkt in der Vergütungsformel verknüpft werden konnten.

(109) Im Einklang mit der Mitteilung über wertgeminderte Vermögenswerte holte die Kommission bei externen Sachverständigen Ratschläge für die Bewertung ein ([82]).

5.3. **Vereinbarkeit der staatlichen Beihilfe**

5.3.1. *Rechtsgrundlage für die Vereinbarkeit der Beihilfe*

(110) In Artikel 107 Absatz 3 Buchstabe b AEUV ist vorgesehen, dass staatliche Beihilfe als mit dem Binnenmarkt vereinbar angesehen werden kann, wenn sie „der Behebung einer beträchtlichen Störung im Wirtschaftsleben eines Mitgliedstaats" dienen soll. Angesichts der derzeitigen Umstände und auch der Umstände, die zur Zeit des Rettungs- und Eröffnungsbeschlusses auf den Finanzmärkten herrschten, ist die Kommission der Auffassung, dass die Maßnahmen nach dieser Bestimmung geprüft werden können.

(111) Die Kommission akzeptiert, dass die Finanzkrise außergewöhnliche Umstände schuf, in denen der Konkurs einer Bank sowohl auf nationaler als auch auf internationaler Ebene das Vertrauen in das Finanzsystem insgesamt untergraben könnte. Dies kann sogar bei einer kleinen Bank wie der FIH, die sich nicht in unmittelbaren Schwierigkeiten befindet, aber unter verstärkter Aufsicht der Finanzaufsichtsbehörde steht, der Fall sein. Schuldverschreibungen dieser Bank mit Laufzeiten von zwei bis vier Jahren wurden zur Zeit des Rettungs- und Eröffnungsbeschlusses mit Margen von 600-700 Basispunkten über dem EURIBOR verzinst. Dieses Zinsniveau ist ein eindeutiger Hinweis auf eine drohende Insolvenzgefahr. In derartigen Fällen kann ein frühzeitiges Eingreifen zur Abwendung einer möglichen Instabilität des betreffenden Instituts notwendig sein, um Bedrohungen für die finanzielle Stabilität abzuwenden. Dies trifft insbesondere auf kleine Volkswirtschaften wie Dänemark zu, in denen Vertragspartner dazu tendieren könnten, keine Unterschiede zwischen einzelnen Banken zu machen und somit den durch den Zusammenbruch einer Bank hervorgerufenen Mangel an Vertrauen auf den gesamten Sektor auszuweiten. Aus diesem Grund ist die Rechtsgrundlage für die Würdigung der Vereinbarkeit sämtlicher, im vorliegenden Beschluss erfasster Maßnahmen Artikel 107 Absatz 3 Buchstabe b AEUV.

(112) Was speziell die Vereinbarkeit der Übertragung von Vermögenswerten auf die FSC betrifft, wird die Kommission die Maßnahmen im Hinblick auf die Mitteilung über wertgeminderte Vermögenswerte bewerten.

(113) Anschließend wird die Kommission die Vereinbarkeit der Umstrukturierungsmaßnahmen im Hinblick auf die Umstrukturierungsmitteilung beurteilen.

5.3.2. *Vereinbarkeit der Beihilfe mit der Mitteilung über wertgeminderte Vermögenswerte*

(114) In der Mitteilung über wertgeminderte Vermögenswerte werden die Grundsätze für die Bewertung und Übertragung wertgeminderter Vermögenswerte und die Vereinbarkeit von Maßnahmen mit dem AEUV festgelegt. Es ist zu beurteilen, ob die Beihilfe auf das Minimum beschränkt wurde und ob von der Bank und ihren Anteilseignern ein ausreichender Eigenbeitrag geleistet wurde.

(115) Laut Randnummer 21 der Mitteilung über wertgeminderte Vermögenswerte sollten die Banken die mit den wertgeminderten Aktiva verbundenen Verluste so weit wie möglich selbst tragen. Nach Randnummer 21 erfordert dies eine angemessene Vergütung des Staates für die — in welcher Form auch immer — gewährte Entlastung, damit ungeachtet des gewählten Modells eine gleichwertige Verantwortung und Kostenbeteiligung der Anteilseigner sichergestellt ist.

([82]) Abschlussbericht — Beratungsdienstleistungen im Zusammenhang mit der Sache FIH — Phase II — Sache SA.34445 Dänemark, 19. September 2013.

(116) In ihrer ursprünglichen Form sahen die Maßnahmen eine Vergütung in Höhe der Finanzierungskosten der dänischen Regierung, mit einem Aufschlag von nur 100 Basispunkten für die Liquidität, vor. Abgesehen von einer teilweisen (25 %) potenziell positiven Beteiligung für den Fall, dass die Auflösung netto durch den Preisanpassungsmechanismus einen Überschuss erbringt, war keine Vergütung für die Kapitalbeteiligung vorgesehen. Darüber hinaus würde in einem negativen Szenario, in dem der Anlagenbestand der Newco erheblich an Wert verlöre, die Vergütung der FSC von der FIH Holding bereitgestellt, die unter derartigen Umständen wahrscheinlich keine Kapazitäten zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen hätte. Wie in den Erwägungsgründen 66 bis 73 des Rettungs- und Eröffnungsbeschlusses dargelegt, schien es daher unwahrscheinlich zu sein, dass Vergütung und Eigenbeitrag ausreichen würden, um die Beihilfe nach den Leitlinien der Mitteilung über wertgeminderte Vermögenswerte mit dem Binnenmarkt vereinbar werden zu lassen.

(117) Im Einklang mit Randnummer 39 der Mitteilung über wertgeminderte Vermögenswerte unterzog die Kommission den Marktwert der Maßnahmen einer gründlichen Analyse. Mit Unterstützung durch einen externen Sachverständigen nahm sie eine Schätzung der probalistischen Verteilung der Ergebnisse für den Anlagenbestand der Newco vor und berechnete die vom Aktienkaufvertrag ausgehende Auswirkung auf die wahrscheinlichen Aktivwerte bei der abschließenden Liquidation.

(118) In ihrer Würdigung ermittelte die Kommission Vorteile aufgrund des Verzichts auf eine Vergütung für das Kapital und potenzielle, mit der Bonität der FIH Holding zusammenhängende Verluste, Überschusszinsen für das Darlehen zum Auffangen von Verlusten, Zinsüberschüsse bei der Finanzierung, die der Newco von der FIH bereitgestellt wurde, sowie zusätzliche Gebühren für die Verwaltung und das Hedging mittels Derivaten. Die Kommission stellte auch mildernde Faktoren wie die frühzeitige Kündigung der Staatsgarantien fest. Insgesamt beinhalteten die Maßnahmen ein Element staatlicher Beihilfe von etwa 2,25 Mrd. DKK.

(119) Unter Berücksichtigung der Randnummern 40 und 41 der Mitteilung über wertgeminderte Vermögenswerte wurde die Differenz zwischen dem Übernahmewert und dem tatsächlichen wirtschaftlichen Wert unter Zuhilfenahme der gleichen Berechnung wie bei der Bewertung des Marktwerts berechnet, wobei allerdings zwei Anpassungen vorgenommen wurden. Erstens basierte die Verteilung der Endpunkte (Ergebnisse) auf dem tatsächlichen wirtschaftlichen Wert des Anlagenbestandes und nicht den Marktwerten. Zweitens wurde der erforderlichen Kapitalvergütung die effektive Netto-Kapitalentlastung der Maßnahmen zugrunde gelegt.

(120) In dem Beschluss von 2014 setzte die Kommission nach einer Erklärung der FSA den Brutto-Kapitalentlastungseffekt der Maßnahmen auf der Ebene der FIH Holding mit 375 Mio. DKK an ([83]).Dieser Betrag konnte wie folgt aufgeschlüsselt werden:

a) 275 Mio. DKK aufgrund eines verringerten Liquiditätsrisikos;

b) 100 Mio. DKK aufgrund des Ertragsrisikos.

(121) Das Ertragsrisiko entsprach dem Risiko, dass die FIH zusätzliches Kapital zur Deckung der für das kommende Jahr erwarteten Verluste anziehen müsste. In diesem Fall hatte die FIH bei der Berechnung des Ertragsrisikos jedoch irrtümlicherweise eine positive Entwicklung zugrunde gelegt, da sie von erwarteten Zinseinsparungen infolge einer vorzeitigen Rückzahlung des Hybridkapitals in Höhe von 1,9 Mrd. DKK ausgegangen war ([84]). Diese Einsparungen hätten nicht das Risiko nach sich ziehen können, dass zusätzliches Kapital benötigt wird, sodass es für die FIH im Rahmen der Ertragsrisikoposition keine Kapitalentlastung gab. Diese fehlerhafte Berechnung wurde in einer Erklärung der FSA wiederholt, jedoch später im nachfolgenden Schriftwechsel berichtigt. Da sich die Kommission jedoch in dem Beschluss von 2014 auf die ursprüngliche Berechnung stützte, setzte sie den Kapitalentlastungseffekt mit 375 Mio. DKK und nicht mit 275 Mio. DKK an. Aus diesem Grund hat das Gericht mit Urteil vom 19. September 2019 den Beschluss von 2014 für nichtig erklärt. Daraus folgt, dass der korrekte Betrag der Brutto-Kapitalentlastung der Beihilfemaßnahmen mit 275 Mio. DKK angesetzt werden sollte. Diese Kapitalentlastung sollte angemessen vergütet werden, damit die Maßnahme im Hinblick auf die Mitteilung über wertgeminderte Vermögenswerte vereinbar ist. Die Kommission schätzt, dass die Vergütung, die für die Vereinbarkeit der Kapitalentlastung mit der Mitteilung über wertgeminderte Vermögenswerte erforderlich ist, mindestens 10 % pro Jahr betragen sollte ([85]).

([83]) Die Kommission akzeptierte, dass trotz der Angabe der FSA, dass sich die Kapitalentlastung für die FIH Erhvervsbank A/S auf 847 Mio. DKK (dem Äquivalent von 10,5 Mrd. DKK an risikogewichteten Aktiva) belief, die von der FIH Holding gewährte, unbegrenzte Garantie für Verluste den Gesamteffekt für die Belastbarkeit durch Kreditvergaberisiken erheblich abmilderte. Um Bedenken der Kommission zu mindern, fügten die dänischen Behörden eine Verpflichtung zur Erhöhung der von der FIH an die FSA gezahlten Vergütung für den Fall hinzu, dass die FSA ihren aufsichtsrechtlichen Standpunkt hinsichtlich der Kapitalanforderungen auf Ebene der Holding ändern sollte. Auf diese Weise würde die Kreditvergabefähigkeit der FIH nicht mehr durch die Eigenkapitalposition der FIH Holding eingeschränkt.

([84]) Siehe die Antworten der FIH Holding und der FIH vom 8. Februar 2019 an das Gericht in der Rechtssache T-384/14 RENV, S. 9 und 10.

([85]) Die Kommission stellt fest, dass diese Vergütungsschwelle im Urteil des Gerichts vom 19. September 2019 bestätigt wurde.

(122) Darüber hinaus stellte die Kommission fest, dass der Übernahmewert der Vermögenswerte 254 Mio. DKK über dem tatsächlichen wirtschaftlichen Wert lag ([86]), der zu vergüten und zurückzufordern war.

(123) Ferner mussten 143,2 Mio. DKK an Überschussgebühren eingezogen werden.

(124) Um die Maßnahmen mit der Mitteilung über wertgeminderte Vermögenswerte in Einklang zu bringen:

a) zahlte die FIH am 4. Dezember 2013 den Betrag zurück, um den der Übernahmewert den realen wirtschaftlichen Wert der Vermögenswerte überstieg, d. h. 254 Mio. DKK ([87]);

b) zahlte die FIH am 4. Dezember 2013 auch eine Vergütung von 10 % pro Jahr auf den ursprünglichen Betrag der Kapitalentlastung (also 275 Mio. DKK) für den Zeitraum von März 2012 bis zum 4. Dezember 2013 ([88]);

c) würde die FIH der FSC ab dem 4. Dezember 2013 auch eine Vergütung von 10 % pro Jahr für den geänderten Kapitalentlastungseffekt der geltenden Maßnahmen zahlen, d. h. auf 21 Mio. DKK (275 Mio. DKK abzüglich 254 Mio. DKK);

d) würde die FIH die überschüssigen Verwaltungsgebühren zurückzahlen ([89]).

(125) Die dänischen Behörden stellten sicher, dass die FIH diese Beträge bezahlte ([90]) und darüber hinaus sämtliche Vereinbarungen aus den Abschlussdokumenten für die Maßnahmen ([91]) einhielt.

(126) Dänemark sichert zu, dass die FIH bis zur endgültigen Abrechnung der Newco-Konten im Rahmen des Aktienkaufvertrags keine Dividenden zahlen wird, um das Kreditrisiko, dem die FIH Holding bezüglich der FSC gegenübersteht, zu verringern.

(127) Abschließend lässt sich sagen, dass die Maßnahmen in ihrer Gesamtheit die Verhältnismäßigkeit wahren, dass sie auf das Minimum beschränkt sind und einen ausreichenden Eigenbeitrag der FIH vorsehen. Darüber hinaus stellen die Maßnahmen aufgrund der Zahlung vom 4. Dezember 2013 ([92]) an die FSC sowie aufgrund der zusätzlichen Verpflichtungszusagen bezüglich der Vergütung und der Gebühren eine angemessene Vergütung im Einklang mit der Mitteilung über wertgeminderte Vermögenswerte sicher.

5.3.3. *Vereinbarkeit der Beihilfe mit der Umstrukturierungsmitteilung und der Verlängerungsmitteilung von 2011* ([93])

a) Rentabilität

(128) Gemäß Umstrukturierungsmitteilung muss die Umstrukturierung eines Finanzinstituts im Zusammenhang mit der derzeitigen Finanzkrise folgende Voraussetzungen erfüllen, um nach Artikel 107 Absatz 3 Buchstabe b des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union mit dem Binnenmarkt vereinbar zu sein: Sie muss zur Wiederherstellung der Rentabilität der Bank oder deren ordnungsgemäßer Liquidation führen, sicherstellen, dass die Beihilfe auf das erforderliche Minimum beschränkt wird und einen ausreichenden Eigenbeitrag des Empfängers (Lastenverteilung) beinhaltet und ausreichende Maßnahmen zur Begrenzung von Wettbewerbsverzerrungen umfassen.

([86]) Die Analyse der Kommission wurde durch einen Sachverständigenbericht validiert, in dem sämtliche, von den dänischen Behörden in ihrem Schriftverkehr bis einschließlich der zusammenfassenden Mitteilung vom 24. Juni 2013 sowie der Klarstellungen vom 29. August 2013 berücksichtigt wurden.

([87]) Siehe Erwägungsgrund 122. Dies war Teil des Betrags von 310,25 Mio. DKK, der am 30. September 2013 hinterlegt und am 4. Dezember 2013 an die FSC überwiesen wurde (siehe Erwägungsgrund 51).

([88]) Dies war Teil des Betrags von 310,25 Mio. DKK (siehe Fußnote 88) sowie des Betrags von 6 575 342 Mio. DKK (siehe Fußnote 48). Es sei darauf hingewiesen, dass die am 4. Dezember 2013 tatsächlich gezahlten Beträge höher waren, als im Rahmen der diesem Beschluss beigefügten Verpflichtungzusagen Dänemarks gefordert, da sie auf einem Betrag des Kapitalentlastungseffekts beruhten, der nach dem Urteil des Gerichts vom 19. September 2019 als falsch angesehen wurde.

([89]) Die überschüssigen Verwaltungsgebühren werden für die Laufzeit der Maßnahmen auf 143,2 Mio. DKK geschätzt. Dänemark minderte dies durch die Rückzahlung von 61,7 Mio. DKK an die Newco als einen bis zur Annahme des Beschlusses von 2014 eingenommenen Überschuss sowie durch eine Senkung der künftigen Verwaltungsgebühr auf 0,05 % des ausstehenden Nennbetrags. Dies entspricht Marktpraxis.

([90]) Siehe Erwägungsgrund 51.

([91]) Da die am 4. Dezember 2013 gezahlte Vergütung auf der Grundlage eines falschen (und höheren) Betrags des Kapitalentlastungseffekts berechnet wurde, konnten alle Zahlungen, die über das hinausgehen, was nach den diesem Beschluss beigefügten Verpflichtungszusagen Dänemarks erforderlich ist, an die FIH zurückgezahlt werden.

([92]) Siehe Erwägungsgrund 51.

([93]) Mitteilung der Kommission über die Anwendung der Vorschriften für staatliche Beihilfen auf Maßnahmen zur Stützung von Banken im Kontext der Finanzkrise ab dem 1. Januar 2012 (ABl. C 356 vom 6.12.2011, S. 7)).

(129) Gemäß Umstrukturierungsmitteilung muss ein Mitgliedstaat einen umfassenden Umstrukturierungsplan vorlegen, aus dem hervorgeht, wie die langfristige Rentabilität des Begünstigten ohne staatliche Beihilfe innerhalb einer angemessenen Frist, höchstens aber innerhalb von fünf Jahren, hergestellt werden wird. Langfristige Rentabilität ist erreicht, wenn eine Bank in der Lage ist, sich am Markt aus eigener Kraft gemäß den gesetzlichen Bestimmungen Kapital zu beschaffen. Dazu muss sie in der Lage sein, alle Kosten zu decken und unter Berücksichtigung des Risikoprofils der Bank eine angemessene Eigenkapitalrendite zu bieten. Die Wiederherstellung der Rentabilität sollte sich überwiegend aus internen Maßnahmen ergeben und auf einem glaubwürdigen Umstrukturierungsplan beruhen.

(130) Der von den dänischen Behörden übermittelte Umstrukturierungsplan für die FIH für den Zeitraum bis zum 31. Dezember 2016 wies eine Wiederherstellung der Rentabilität am Ende des Umstrukturierungszeitraums aus. Es wurde erwartet, dass die Bank weiterhin Gewinne erwirtschaften und ihre Jahresergebnisse insbesondere im Zeitraum von 2013 bis 2016 mit einer angemessenen Eigenkapitalrendite auf das erzielte Neugeschäft verbessert. In einem Schlimmstfallszenario würde die Bank immer noch Gewinne erwirtschaften, wobei der Nettogewinn von 51 Mio. DKK (6,8 Mio. EUR) im Jahr 2013 auf 122 Mio. DKK (16,27 Mio. EUR) im Jahr 2016 steigen würde.

(131) Ausweislich des Umstrukturierungsplans werde die Gesamtkapitalquote der FIH zum 31. Dezember 2016 eine Höhe von 19,6 % erreichen und für die gesetzlich vorgeschriebene Liquiditätsquote werde für diesen Zeitpunkt von 160 % ausgegangen. Diese Quoten würden die aufsichtsrechtlichen Mindestanforderungen bei weitem übersteigen. Die Gruppe schiene folglich gutkapitalisiert und mit einer komfortablen Liquiditätsposition versehen zu sein.

(132) Im Anschluss an die Maßnahmen, insbesondere die Übertragung von Darlehen, war die FIH in der Lage, im Jahr 2013 nicht nur die staatsgarantierten Anleihen fristgerecht zu tilgen, sondern sie konnte am 2. Juli 2013 auch das Hybridkapital, das sie von der Regierung erhalten hatte, zurückzahlen.

(133) Die Maßnahmen verbesserten das Liquiditätsprofil der FIH, die in der Lage war, die gesetzlich vorgeschriebene Liquiditätsquote von 214 % zum 31. Dezember 2012 zu erreichen. Zum 31. Dezember 2013 ([94]) wird sie voraussichtlich eine Quote von 239,7 % erzielen und somit die aufsichtsrechtlichen Liquiditätsanforderungen erheblich übertreffen.

(134) Insbesondere wurde die Finanzierungslücke, von der die FIH zuvor bedroht war, durch die Ausgliederung von Vermögenswerten mithilfe der von der FSC für Newco bereitgestellten Finanzierungsfazilität von 13 Mrd. EUR geschlossen. Zusätzlich verpflichtete sich die FSC, die Newco während der Laufzeit der Maßnahmen bei Bedarf zu rekapitalisieren ([95]). Infolgedessen kam man allen unmittelbar anstehenden Rekapitalisierungsproblemen der FIH zuvor.

(135) Da sowohl die Rentabilität als auch die Liquidität gesichert sind und eine ausreichende Eigenkapitalausstattung vorhanden war, schien die FIH insgesamt gut aufgestellt zu sein, ihre Existenzfähigkeit eigenständig auf lange Sicht zu sichern.

(136) Obgleich im Schlimmstfallszenario die normalisierte Eigenkapitalrendite vor Steuern auf nur 0,9 % zum 31. Dezember 2013 und auf 2,0 % ([96]) zum 31. Dezember 2016 veranschlagt wurde, ging die Prognose für den Bestfall von einer normalisierten Eigenkapitalrendite von 10,3 % und 11,2 % für 2013 bzw. 2016 aus.

(137) Die Kommission arbeitet gewöhnlich nicht mit dem Konzept des „normalisierten Eigenkapitals“, weil dies in den Berechnungen regelmäßig zu seiner höheren Eigenkapitalrendite führt als bei der Zugrundelegung des tatsächlichen Eigenkapitals. Im vorliegenden Fall gaben die dänischen Behörden jedoch die Verpflichtungszusage ab, dass die FIH Holding und die FIH zur besseren Gewährleistung einer angemessenen Zahlung an die FSC auflaufende Gewinne in einem hohen Umfang einbehalten würden. Insbesondere in dem Fall, dass die Newco wesentlich geringere Erträge erwirtschaftete als von der FIH geplant, würden die FIH (durch das Darlehen zum Auffangen von Verlusten) und die FIH Holding (durch die der FSC gewährte Garantie) die Kosten für die Sicherstellung der Vergütung der FIH auf einem mit den Vorschriften für staatliche Beihilfe entsprechenden Niveau tragen. Durch die Kumulierung einbehaltener Gewinne steige das Eigenkapital trotzdem auf ein vergleichsweise hohes Niveau (8,4 Mrd. DKK im besten, 7,3 Mrd. DKK im schlimmsten Fall). Dadurch nehme die Quote der Eigenkapitalrendite ab. Die FIH könne diesem Vorgang nicht entgegenwirken, außer wenn sie Verluste erwirtschafte (was weder vorgesehen noch wünschenswert ist). Das Konzept des „normalisierten Eigenkapitals“ ist daher im aktuellen Fall vorzuziehen. So wird der Kommission eine ordnungsgemäße Würdigung der Rentabilität der Bank unter Außerachtlassung der Ergebnisse der Kumulierung einbehaltener Gewinne ermöglicht.

([94]) Siehe Erwägungsgrund 45.

([95]) Dies könnte der Fall sein, wenn der Aktivwert weiter verfallen sollte. Falls dies einträte, könnte die Newco ein negatives Eigenkapital haben und müsste dann dem Standardhandelsrecht entsprechend Insolvenz anmelden. Ein solches Endergebnis wird durch die Rekapitalisierungsklausel verhindert, die bedeutet, dass die Newco von der FSC bei Bedarf eine neue Kapitalzuführung erhält. Die FSC wird diese erst bei der endgültigen Abgeltung der Transaktion von der FIH Holding zurückerhalten (zwischen dem 31. Dezember 2016 und dem 31. Dezember 2019).

([96]) Siehe Erwägungsgrund 41.

(138) Die FIH werde ferner das vergleichsweise riskante Geschäftsfeld der Übernahmefinanzierung verlassen. Dies bringe eine Risikoreduzierung ihrer Geschäftstätigkeit mit sich und stelle ihr Geschäftsmodell auf eine solidere Grundlage. Betrachtet man ihr Geschäftsmodell, so scheine die FIH darüber hinaus bei einer Gesamtkapitalquote von 20,8 % ([97]) am Ende des Umstrukturierungszeitraums überkapitalisiert ([98]) zu sein. Folglich würde sie weit weniger als zuvor Marktrisiken ausgesetzt sein, die ihre Existenz als fortzuführendes Unternehmen gefährden könnten.

(139) Die Kommission ist daher der Auffassung, dass der Umstrukturierungsplan zur Wiederherstellung der langfristigen Rentabilität der FIH geeignet war.

ii) Rentabilität

(140) Dänemark hat sich verpflichtet, von der FIH während der Umstrukturierungsphase keine Dividendenzahlungen zu verlangen und eine frühere staatliche Rekapitalisierungsmaßnahme in Höhe von 1,9 Mrd. DKK zurückzuzahlen. Die FIH werde ferner keine Kuponzahlungen an Investoren in hybriden Kapitalinstrumenten oder sonstigen Instrumenten leisten, bei denen es ungeachtet der aufsichtsrechtlichen Einreihung der Instrumente, unter die auch nachrangige Schuldtitel fallen könnten, im Ermessen der Finanzinstitute liege, Anleihezinsen zu zahlen oder eine Kaufoption auszuüben, sofern keine gesetzliche Verpflichtung zur Leistung von Zahlungen bestehe.

(141) Zusätzlich wurde, wie in Erwägungsgrund 127 erläutert, die Vergütung der Maßnahmen im Zusammenhang mit den wertgeminderten Vermögenswerten auf eine angemessene Höhe festgesetzt.

(142) Die Kommission ist daher der Auffassung, dass die Anforderung der Lastenverteilung im Umstrukturierungsplan hinreichend abgedeckt wurde.

iii) Verfälschung des Wettbewerbs

(143) Im Umstrukturierungsplan war der Rückzug der FIH aus bestimmten Geschäftsfeldern (Immobilienfinanzierung, privates Beteiligungskapital, Verwaltung großer Privatvermögen) vorgesehen. Insbesondere wurden 15,4 Mrd. DKK an Vermögenswerten in der Immobilienfinanzierung (25 % der Bilanzsumme 2012) in die Newco ausgegliedert.

(144) In der geänderten Vereinbarung über die Bedingungen für die Umstrukturierung war für den Fall, dass der Marktanteil der FIH 5 % übersteige, auch ein Verbot der Preisführerschaft bei Einlagen vorgesehen. Diese Verpflichtung erlaube der FIH eine weitere Verbesserung ihrer Finanzierungsposition mittels Erhöhung der Kundeneinlagen auf dem Markt, während zugleich ein Schwellenwert festgelegt werde, mit dem unangemessene Praktiken verhindert würden. Darüber hinaus würden zum Schutz der Wettbewerber vor unangemessenem Marktverhalten aggressive Handelspraktiken verboten. Hier ist darauf hinzuweisen, dass kein Marktteilnehmer zur Preispolitik der FIH bei Einlagen Stellung nahm, nachdem die Kommission das Verfahren zu dieser Frage eröffnet hatte.

(145) Die FIH werde ferner ihre Anlagen in Fonds für privates Beteiligungskapital und sonstigen Kapitalbeteiligungen veräußern. Nach dem 31. Dezember 2014 werde es in ihrer Unternehmensstruktur auch kein Hypothekeninstitut mehr geben. Diese Geschäftsfelder würden also ebenfalls den Wettbewerbern überlassen und die Markpräsenz der FIH werde entsprechend verringert.

(146) Darüber hinaus werde die FIH Realkredit ([99]) 2013 liquidiert und auch sämtliche Tätigkeiten im Geschäftsfeld der Übernahmefinanzierung würden eingestellt.

(147) Die FIH habe darüber hinaus ihre Vermögenswerte bereits von insgesamt 109,3 Mrd. DKK (14,67 Mrd. EUR) am 31. Dezember 2010 auf 60,8 Mrd. DKK (8,16 Mrd. EUR) am 31. Dezember 2012 verringert. Dies entspreche einer Abnahme um 44 %.

(148) In ihrer Gesamtheit hätten diese Verpflichtungszusagen eine ausreichende Minderung der Wettbewerbsverzerrung erbracht, weil für die FIH potenziell gewinnbringende Geschäftsmöglichkeiten aufgegeben und den Wettbewerbern überlassen würden.

([97]) Die Quote würde nach der einmaligen Zahlung von 310,25 Mio. DKK 19,6 % betragen.

([98]) Die Überkapitalisierung war ausschließlich darauf zurückzuführen, dass die FIH ihre Gewinne während des Umstrukturierungszeitraums einbehalten musste und folglich während dieses gesamten Zeitraums keine Dividenden ausschütten durfte, damit ein hoher Kapitalpuffer erhalten wurde. Diese Vorgehensweise war eine Vorsichtsmaßnahme zur Sicherstellung der korrekten, vollständigen Vergütung der Maßnahmen im Zusammenhang mit den wertgeminderten Vermögenswerten, da die FIH und die FIH Holding die abschließende Zahlung an den Staat garantiert hatten.

([99]) Siehe die Erwägungsgründe 13 und 64.

5.4. **Schlussfolgerung und Abschluss der Eröffnung des förmlichen Prüfverfahrens**

(149) Die Kommission äußerte in ihrem Rettungs- und Eröffnungsbeschluss Zweifel, ob die betroffenen Maßnahmen den Anforderungen der Bankenmitteilung von 2008 ([100]) entsprechend zielführend sind. In dieser Phase war insbesondere unklar, ob Investoren die FIH als vollständig von ihren schlechtesten Vermögenswerten entlastet ansehen und bereit sein würden, zu tragbaren Bedingungen Mittel zur Verfügung zu stellen. Der Umstrukturierungsplan der FIH zeigte auf, dass die Bank auch in einem Stressszenario über einen ausreichenden Kapitalpuffer verfügte und bei ungünstigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen ihre Existenzfähigkeit voraussichtlich nicht verlieren werde.

(150) Im Rettungs- und Eröffnungsbeschluss erhob die Kommission auch Zweifel, ob die Maßnahmen, insbesondere in Anbetracht ihrer Komplexität, auf das Minimum beschränkt waren und einen ausreichenden Eigenbeitrag ([101]) vorsahen.

(151) Nach einer detaillierten Bewertung der einzelnen Elemente der Maßnahmen und ihrer Verknüpfungen gelangt die Kommission zu der Auffassung, dass die von der FIH für die Maßnahmen gezahlte Vergütung als ausreichender Eigenbeitrag diene und der Mitteilung über wertgeminderte Vermögenswerte entspreche. Die Kommission begrüßt die Einmalzahlung an die FSC und die diesbezüglichen Verpflichtungszusagen ([102]). Die Kommission nimmt ferner zur Kenntnis, dass die Maßnahmen das Liquiditätsprofil der Bank verbessert hätten, die nun in allen Szenarien laut Umstrukturierungsplan liquide und existenzfähig geblieben sei.

(152) Im Rettungs- und Eröffnungsbeschluss äußerte die Kommission ferner Zweifel, ob die erforderliche Begrenzung der Wettbewerbsverzerrung gegeben sei. Die dänischen Behörden haben jedoch später zugesagt, dass die FIH einem Verbot von Kuponzahlungen, einem Dividendenverbot, einem Verbot der Preisführerschaft (auch für Einlagen) und einem Verbot aggressiver Handelspraktiken unterliege. Zudem habe sie Ausgliederungsverpflichtungen zu erfüllen.

(153) Die Kommission stellt insgesamt fest, dass der von Dänemark vorgelegte Umstrukturierungsplan den Problemstellungen der Rentabilität, der Lastenverteilung und der Wettbewerbsverzerrung angemessen begegnet sei und folglich den Anforderungen der Umstrukturierungsmitteilung und der Mitteilung über wertgeminderte Vermögenswerte entspreche.

(154) Gestützt auf die vorstehend dargelegte Würdigung stellt die Kommission fest, dass die Maßnahmen zielführend und auf das Minimum beschränkt seien und eine Begrenzung etwaiger Wettbewerbsverzerrungen gewährleisteten. Aus diesen Gründen seien die anfänglich im Rettungs- und Eröffnungsbeschluss bezüglich der Vereinbarkeit der Maßnahmen geäußerten Zweifel der Kommission ausgeräumt worden.

6. **VEREINBARKEIT DER MAßNAHMEN MIT DEN BESTIMMUNGEN DER RICHTLINIE 2014/59/EU DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES ([103]) ÜBER DIE SANIERUNG UND ABWICKLUNG VON BANKEN**

(155) Obwohl die Mitgliedstaaten die Richtlinie 2014/59/EU in nationales Recht umgesetzt haben, muss die Kommission prüfen, ob die Maßnahme gegen untrennbar miteinander verknüpfte Bestimmungen der Richtlinie 2014/59/EU verstößt.

(156) Diese Verpflichtung steht im Einklang mit der Rechtsprechung der Gerichte der Europäischen Union, die durchweg Folgendes entschieden haben ([104]): „Modalitäten einer Beihilfe, die einen etwaigen Verstoß gegen andere besondere Vertragsbestimmungen als [die Artikel 107 und 108 AEUV] enthalten, können derart untrennbar mit dem Zweck der Beihilfe verknüpft sein, dass sie nicht für sich allen beurteilt werden können; die Prüfung ihrer Auswirkung auf die Vereinbarkeit oder Nichtvereinbarkeit der Beihilfe insgesamt hat in einem solchen Fall zwangsläufig nach dem Verfahren des [Artikels 108] zu erfolgen“ ([105]).

([100]) Siehe Abschnitt 2.1 des Rettungs- und Eröffnungsbeschlusses.

([101]) Siehe Abschnitt 2.2 des Rettungs- und Eröffnungsbeschlusses.

([102]) Siehe Erwägungsgrund 124.

([103]) Richtlinie 2014/59/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinie 82/891/EWG des Rates, der Richtlinien 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU und 2013/36/EU sowie der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010 und (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 190).

([104]) Siehe unter anderem das Urteil des Gerichtshofs vom 12. November 1992 in den verbundenen Rechtssachen C-134/91 und C-135/91, Kerafina-Keramische gegen Griechenland, EU:C:1992:434, Randnummer 20; Urteil des Gerichts erster Instanz vom 27. September 2000, T-184/97, BP Chemicals gegen Kommission, EU:T:2000:217, Randnummer 55; und vom 12. Februar 2008, T-289/03, BUPA und andere gegen Kommission, EU:T:2005:78, Randnummern 313 und 314.

([105]) Urteil des Gerichts vom 22. März 1977 in der Rechtssache 74/76, Ianelli gegen Meroni, EU:C:1977:51, Randnummer 14.

(157) Um zu beurteilen, ob eine Verletzung einer Bestimmung des Unionsrechts untrennbar mit der Maßnahme verbunden ist, muss geprüft werden, ob die staatliche Beihilfemaßnahme zwangsläufig gegen eine besondere Bestimmung des Unionsrechts verstößt, die für die Prüfung der Vereinbarkeit nach Artikel 107 Absätze 2 und 3 AEUV relevant ist.

(158) Dieser Beschluss bezieht sich auf Maßnahmen, die die dänischen Behörden vor Annahme der Richtlinie 2014/59/EU ergriffen haben. Die Richtlinie 2014/59/EU wurde tatsächlich am 15. Mai 2014 angenommen, und die Frist für ihre Umsetzung in das Recht der Mitgliedstaaten endete am 1. Januar 2015 ([106]), während die Maßnahmen, um die es im vorliegenden Fall geht, im Jahr 2012 gewährt wurden. Folglich findet die Richtlinie 2014/59/EU auf den vorliegenden Fall keine Anwendung.

7. **SCHLUSSFOLGERUNG**

(159) Unter Zugrundelegung der Anmeldung und in Anbetracht der von Dänemark vorgelegten Verpflichtungszusagen (und die Dänemark in seinem am 13. Januar 2020 vorgelegten Schreiben aufrechterhalten hat) wird der Schluss gezogen, dass die angemeldeten Maßnahmen staatliche Beihilfen darstellen und mit dem Binnenmarkt vereinbar sind. Die Angemessenheit der Maßnahmen sowie die Rentabilität der Bank scheinen gegeben zu sein und die Eigenbeiträge der Bank sowie die Maßnahmen zur Minderung etwaiger Wettbewerbsverzerrungen erscheinen ausreichend zu sein. Demzufolge sind die Maßnahmen gemäß Artikel 107 Absatz 3 Buchstabe b AEUV zu billigen und das eröffnete Verfahren ist abzuschließen —

HAT FOLGENDE BESCHLUSS ERLASSEN:

Artikel 1

Die Übertragung der Vermögenswerte von der FIH-Gruppe an die Danish Financial Stability Company stellt zusammen mit den Nebenvereinbarungen eine staatliche Beihilfe im Sinne des Artikels 107 Absatz 1 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union dar.

In Anbetracht des Umstrukturierungsplans und der im Anhang aufgeführten Verpflichtungszusagen ist diese staatliche Beihilfe im Sinne von Artikel 107 Absatz 3 Buchstabe b AEUV mit dem Binnenmarkt vereinbar.

Artikel 2

Dieser Beschluss ist an das Königreich Dänemark gerichtet.

Brüssel, den 25. Februar 2020

Für die Kommission
Margrethe VESTAGER
Exekutiv-Vizepräsidentin

([106]) Artikel 130 Absatz 1 der Richtlinie 2014/59/EU.

ANHANG

VEREINBARUNG ÜBER DIE BEDINGUNGEN FÜR DIE UMSTRUKTURIERUNG (SACHE SA.34445)
Dänemark — Umstrukturierungsplan für die FIH

1. HINTERGRUND

Das Königreich Dänemark verpflichtet sich, sicherzustellen, dass der am 24. Juni 2013 vorgelegte Umstrukturierungsplan für die FIH korrekt und vollständig umgesetzt wird. In dem vorliegenden Dokument („Vereinbarung über die Bedingungen für die Umstrukturierung“) werden die Bedingungen („Verpflichtungszusagen“) für die Umstrukturierung der FIH Erhvervsbank A/S einschließlich ihrer Tochtergesellschaften („FIH“) dargelegt, zu deren Umsetzung sich das Königreich Dänemark verpflichtet hat.

2. DEFINITIONEN

In diesem Dokument schließt, sofern der Zusammenhang nicht etwas anderes erfordert, der Singular den Plural ein (und umgekehrt). Die hier verwendeten Begriffe haben die folgenden Bedeutungen:

Begriff	Bedeutung
Verpflichtungen	bezeichnen die in dieser Vereinbarung dargelegten Zusagen bezüglich der Umstrukturierung der FIH.
Beschluss	bezeichnet den Beschluss der Europäischen Kommission über die Umstrukturierung der FIH, in dessen Zusammenhang diese Verpflichtungen eingegangen werden und dem die vorliegende Vereinbarung über die Bedingungen für die Umstrukturierung beigefügt ist.
Umstrukturierungszeitraum	ist der in Ziffer 3.2 festgelegte Zeitraum.
Umstrukturierungsplan	bezeichnet den von der FIH am 24. Juni 2013 der Europäischen Kommission über das Königreich Dänemark übermittelten Plan in seiner mit schriftlichen Mitteilungen geänderten und ergänzten Form.
FIH oder FIH-Gruppe	FIH Erhvervsbank A/S einschließlich Tochtergesellschaften
FIH-Holding	FIH Holding A/S
FIH-Holding-Gruppe	FIH Holding A/S einschließlich direkter und indirekter Tochtergesellschaften
FS Property Finance A/S	die hundertprozentige Tochtergesellschaft der Financial Stability Company FSC, die im Beschluss auch als Newco bezeichnet wird.
Übernahmefinanzierung	der eigenständige Geschäftsbereich mit Angestellten, der ausschließlich auf Finanzierungslösungen im Zusammenhang mit Fusionen und Übernahmen ausgerichtet ist und speziell bei bestehenden und potenziellen Kunden vermarktet wurde.

3. ALLGEMEINES

3.1. Das Königreich Dänemark verpflichtet sich zur Sicherstellung dessen, dass die Verpflichtungszusagen im Verlauf der Umsetzung des Umstrukturierungsplans vollständig eingehalten werden.

3.2. Der Umstrukturierungszeitraum endet am 31. Dezember 2016. Die Verpflichtungen gelten während des Umstrukturierungszeitraums, soweit nichts anderes angegeben wurde.

3.3. Alle Verpflichtungszusagen wurden entweder umgesetzt oder sind nicht länger relevant, soweit nichts anderes angegeben. Das Königreich Dänemark verpflichtet sich, die umgesetzten Verpflichtungszusagen nicht wieder rückgängig zu machen.

4. STRUKTURMAßNAHMEN

4.1. **Übernahmefinanzierung**

Die FIH wird sämtliche geschäftlichen Tätigkeiten im Geschäftsfeld der Übernahmefinanzierung zum 30. Juni 2014 einstellen. Das bestehende Portfolio wird zum 30. Juni 2014 abgewickelt.

4.2. **Schließung des Geschäftsbereichs Immobilienfinanzierung**

Die FIH hat sich aus dem Geschäftsbereich der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien ([1]) zurückgezogen und diesen Bereich zum 31. Dezember 2013 geschlossen. Einen erneuten Eintritt in dieses Geschäftsfeld wird es nicht geben. Dies bedeutet insbesondere, dass keine neuen Kreditvergaben (Kapital) zur Finanzierung von Geldanlagen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien in Dänemark, Schweden, Deutschland oder anderen Ländern stattfinden werden ([2]).

4.3. **Veräußerung des Geschäftsbereichs privates Beteiligungskapital**

Die FIH wird ihre Anlagen in Fonds für privates Beteiligungskapital und sonstigen Kapitalbeteiligungen in dem gesetzlich zulässigen Umfang so früh wie möglich, auf jeden Fall aber spätestens zum 31. Dezember 2016, veräußern. Ist bis zu diesem Termin eine Veräußerung nicht möglich, gehen die Anlagen in die Liquidation. Dies bedeutet insbesondere, dass keine Finanzierungen oder Verlängerungen von Anlagen mehr stattfinden dürfen ([3]). Ferner werden ab dem Datum des Beschlusses keine neuen Anlagen in privatem Beteiligungskapital oder anderen Investitionen mehr getätigt werden *(mit den in Fußnote 3 angegebenen Ausnahmen)*.

4.4. **Hypothekenbank**

Die Unternehmensstruktur der FIH wird zum Ende des Jahres 2014 keine Hypothekenbank mehr enthalten und sie wird danach nicht mehr als Hypothekenbank tätig sein.

5. VERHALTENSMAßREGELN UND GRUNDSÄTZE DER UNTERNEHMENSFÜHRUNG

5.1. Übernahmeverbot: Die FIH darf keine Beteiligung an Unternehmen erwerben. Dies gilt sowohl für Unternehmen in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft als auch für Vermögenswertepakete, die ein Unternehmen bilden.

Nicht unter das Übernahmeverbot fallende Tätigkeiten: Dieses Verbot gilt nicht für Übernahmen, die unter außergewöhnlichen Umständen zur Wahrung der finanziellen Stabilität oder im Interesse eines wirkungsvollen Wettbewerbs vorgenommen werden, sofern sie zuvor von der Kommission genehmigt wurden. Es gilt auch nicht für Übernahmen, die im gewöhnlichen Geschäftsverkehr der Bank im Rahmen des Managements bestehender Ansprüche gegen notleidende Firmen stattfinden. Auch für Veräußerungen und Umstrukturierungen innerhalb der FIH-Holding-Gruppe gilt das Verbot nicht.

Keine vorherige Genehmigung der Kommission erfordernde Ausnahmen: Die FIH kann Beteiligungen an Unternehmen erwerben, sofern der von der FIH für einen solchen Kauf gezahlte Kaufpreis weniger als 0,01 % der Bilanzsumme der FIH am Tag des Kommissionsbeschlusses beträgt und sofern die von der FIH für alle derartigen Erwerbe während des gesamten Umstrukturierungszeitraums gezahlten, kumulierten Kaufpreise weniger als 0,025 % der Bilanzsumme der FIH am Tag des Kommissionsbeschlusses betragen.

5.2. Verbot aggressiver Handelspraktiken: Die FIH vermeidet während der gesamten Dauer des Umstrukturierungszeitraums die Anwendung aggressiver Handelspraktiken.

([1]) Definiert als im Zusammenhang mit der Finanzierung von Geschäften, Büros, Wohnblocks, Lagern, Ausstellungsräumen, Fabriken oder ähnlichen Räumlichkeiten gewährte Kredite, sofern sie Unternehmen gewährt werden, die zur Ausübung ihrer Hauptgeschäftstätigkeiten nicht in diesen Räumlichkeiten ansässig sind, oder die sich auf die Erschließung von Immobilien spezialisiert haben.

([2]) Gilt nicht in folgenden Fällen: a) Rückkauf der FSPF A/S (alternativ des Kreditportfolios der FSPF A/S oder eines Teils desselben) durch FIH Holding/FIH oder andere derzeitige oder künftige Unternehmen der FIH-Holding-Gruppe, b) vertragliche bzw. gesetzliche Verpflichtung der FIH zur Gewährung eines solchen Darlehens oder in Fällen, in denen ein Darlehen in Verbindung mit einer Umstrukturierungs-/Refinanzierungs-/Rekapitalisierungs-/Schuldumwandlungslösung für Schuldner der FIH oder FSPF gewährt wird, oder c) Beratungsdienstleistungen ohne Kreditvergabe.

([3]) Dies gilt nicht im gewöhnlichem Geschäftsverkehr der Bank (wenn die FIH beispielsweise durch eine Umstrukturierung oder eine ähnliche Maßnahme bei Schuldnern eine Kapitalbeteiligung erwirbt) oder wenn die FIH zu einer solchen Investition gesetzlich verpflichtet ist.

5.3. Einlagen: Die FIH wird für Einlagenprodukte (insbesondere, aber nicht ausschließlich für Retail-Einlagen in der FIH Direct Bank) keine günstigeren Preise bieten als die beiden Wettbewerber mit den günstigsten Preisen in einem Markt.

Diese Beschränkung gilt nicht, wenn der Anteil der FIH am gesamten Einlagenmarkt geringer als 5 % ist ([4]).

5.4. Werbung: Die FIH darf die Gewährung der Beihilfemaßnahmen oder daraus entstehende Vorteile nicht für Werbezwecke nutzen. Darüber hinaus werden die jährlichen Gesamtaufwendungen für Werbung unter 1 Mio. EUR liegen.

5.5. Verbot von Kuponzahlungen: Die FIH wird während des Umstrukturierungszeitraums keine Zahlungen auf Kapitalinstrumente leisten, sofern diese Zahlungen nicht aus einer gesetzlichen Verpflichtung herrühren. Auch wird sie für solche Instrumente ohne vorherige Genehmigung der Kommission keine Kaufoption ausüben oder die Instrumente zurückkaufen. Kuponzahlungen auf im Staatsbesitz befindliche Kapitalinstrumente können geleistet werden, sofern derartige Zahlungen keine Kuponzahlungen an andere Anleger auslösen, die sonst nicht vorgeschrieben wären. Die Verpflichtung, während des Umstrukturierungszeitraums keine Anleihezinssätze zu zahlen, gilt nicht für neu begebene Instrumente (also Instrumente, die nach der endgültigen Genehmigung des Umstrukturierungsplans durch die Kommission begeben werden), sofern Kuponzahlungen auf solche neu begebenen Instrumente keine gesetzliche Verpflichtung zur Vornahme von Kuponzahlungen auf zum Zeitpunkt des Erlasses des Umstrukturierungsbeschlusses der Kommission bestehende Wertpapiere der FIH schaffen.

5.6. Verbot von Dividendenzahlungen: Sämtliche an die FIH Holding gezahlten Dividenden werden je nachdem, was später eintritt, bis zur Abgeltung des Aktienkaufvertrags oder bis zum Ende des Umstrukturierungszeitraums einbehalten. Die FIH Holding wird folglich bis zur endgültigen Abgeltung der Kaufpreisvereinbarung weder mittels Dividenden noch in anderer Weise Mittel an ihre Aktionäre ausschütten. Um Gewinne in der FIH-Holding-Gruppe zu halten, wird die FIH keinen anderen Unternahmen außer der FIH Holding Dividenden zahlen.

5.7. Eigentumsbezogene Beschränkungen für die FIH Holding: Die FIH Holding darf ihre Kapitalbeteiligung an der FIH nicht verpfänden. Geschäfte zwischen nahestehenden Unternehmen und Personen haben auf rein geschäftlicher Grundlage zu erfolgen. Es darf keine Entscheidung getroffen werden, die Einfluss auf die Kreditwürdigkeit oder Liquidität der FIH Holding hat und ihre Fähigkeit, bei Bedarf einen negativen variablen Kaufpreis zu zahlen, beeinträchtigt.

Die FIH Holding darf nur Geschäfte als Besitzgesellschaft für die FIH führen. Gesellschafterdarlehen werden nicht zurückgezahlt.

5.8. Rückkauf hybrider Kapitalinstrumente oder anderer Kapitalinstrumente:

Bezüglich des Rückkaufs hybrider Kapitalinstrumente oder anderer Kapitalinstrumente, die am 2. März 2012 in der FIH bestehen, wird die FIH die Vorschriften bezüglich der im MEMO/09/441 vom 8. Oktober 2008 aufgeführten Vorschriften für Kern- und Ergänzungskapitaltransaktionen einhalten ([5]). Die FIH wird auf jeden Fall die Kommission konsultieren, bevor sie auf dem Markt Ankündigungen im Hinblick auf Kern- und Ergänzungskapitaltransaktionen macht.

6. KAPITALENTLASTUNG

Die FIH wird im Einklang mit der Mitteilung über wertgeminderte Vermögenswerte eine Vergütung für die Maßnahme zahlen. Zusätzlich zu einer Einmalzahlung von 295,25 Mio. DKK + 27,5 Mio. * N/365 (wobei N die Zahl der Tage zwischen dem 30. September 2013 und dem Datum der abschließenden Zahlung ist), die nach Aussage der dänischen Behörden bereits mit dem Wertstellungsdatum 4. Dezember 2013 erfolgt ist, wird die FIH insbesondere:

— zwischen 2014 und 2020 oder dem auf die endgültige Abgeltung der Kaufpreisvereinbarung folgenden Jahr, je nachdem, welches früher eintritt, jedes Jahr eine Jahresgebühr von 2,1 Mio. DKK mit Wertstellungsdatum 30. September (oder wenn der 30. September kein Geschäftstag ist, am folgenden Geschäftstag) zahlen; die abschließende Gebühr ist am Erfüllungstag der Kaufpreisvereinbarung zu zahlen und anteilig (nach der Tageszählungskonvention „Actual/Actual") für den Zeitraum zwischen der vorletzten Gebührenzahlung (30. September) und der Abgeltung der Kaufpreisvereinbarung sowie für den ersten Zeitraum vom 4. Dezember 2013 bis zum 30. September 2014 zu senken;

([4]) Der Marktanteil der FIH wird der Statistik der dänischen Zentralbank über monetäre Finanzinstitute (MFI) entnommen (www.statistikbanken.dk/DNMIN). Er beruht auf der Gesamthöhe der Einlagen dänischer Einwohner im dänischen MFI-Sektor im Verhältnis zu den Einlagen dänischer Einwohner bei der FIH.

([5]) http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-09-441_en.htm

— die der FS Property Finance A/S in Rechnung gestellten Gebühren für Verwaltung und Hedging auf 0,05 % des Portfolios ausstehender Kredite mit rückwirkender Kraft ab 1. Januar 2013 senken;

— der FSC eine Jahresgebühr von 47,2 Mio. DKK zahlen, wenn die FSA ihren aufsichtsrechtlichen Standpunkt hinsichtlich der Kapitalanforderungen auf Ebene der Holding dahingehend ändern sollte, dass die Kreditvergabefähigkeit der FIH durch die Eigenkapitalposition der FIH Holding nicht mehr eingeschränkt wäre. Es gelten Wertstellungsdaten und Befristungen, die mit den im vorstehenden ersten Gedankenstrich genannten vergleichbar sind. ([6])

7. BERICHTERSTATTUNG

7.1. Das Königreich Dänemark stellt sicher, dass die vollständige, korrekte Umsetzung des Umstrukturierungsplans und die vollständige, korrekte Erfüllung sämtlicher, in der vorliegenden Vereinbarung über die Bedingungen für die Umstrukturierung enthaltener Verpflichtungszusagen ständig überwacht werden.

7.2. Das Königreich Dänemark wird der Kommission halbjährlich bis zum Ende des Umstrukturierungszeitraums über die Entwicklung des Umstrukturierungsplans und der vorstehend genannten Verpflichtungszusagen berichten.

7.3. Innerhalb von drei Monaten nach der endgültigen Abgeltung der Transaktion wird das Königreich Dänemark einen von einem externen vereidigten Buchprüfer erstellten Bericht über die Richtigkeit der Abgeltung der Transaktion übermitteln.

([6]) Es sollte erwähnt werden, dass (i) die FIH bereits eine Einmalzahlung von 350,97 Mio. DKK geleistet hat und (ii) dass sie der FS Property Finance A/S einen Betrag von 61,7 Mio. DKK als teilweise Rückzahlung von im Rahmen der Verwaltungsvereinbarung für 2012 empfangenen Gebühren geleistet hat, die nach Aussage der dänischen Behörden bereits mit dem Wertstellungsdatum 18. Dezember 2013 erfolgt ist. Dies FSC wird den Teil der Zahlung ohne Zinsen zurückgeben, der die in Abschnitt 6 dieser Verpflichtungszusagen genannte Mindestzahlung übersteigt.