DECISIONES

DECISIÓN (UE) 2020/1183 DE LA COMISIÓN

de 25 de febrero de 2020

relativa a la ayuda estatal SA.34445 (2012/C) ejecutada por Dinamarca para la transferencia de activos patrimoniales de FIH a FSC

(El texto en lengua inglesa es el único auténtico)

(Texto pertinente a efectos del EEE)

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, y en particular su artículo 108, apartado 2, párrafo primero,

Visto el Acuerdo sobre el Espacio Económico Europeo, y en particular su artículo 62, apartado 1, letra a),

Después de haber emplazado a los Estados miembros y otros interesados para que presentaran sus observaciones, de conformidad con las citadas disposiciones ([1]),

Considerando lo siguiente:

1. PROCEDIMIENTO

(1) El 30 de junio de 2009, Dinamarca inyectó 1 900 millones DKK de capital híbrido de nivel 1 en FIH Erhvervsbank A/S, incluidas sus filiales («FIH»), en virtud de la Ley danesa sobre aportaciones de capital financiadas por el Estado ([2]).

(2) El 6 de marzo de 2012, Dinamarca notificó una serie de medidas en favor de FIH. Mediante decisión de 29 de junio de 2012 («la Decisión sobre el rescate y la incoación de procedimiento») ([3]), la Comisión aprobó estas medidas ([4]) temporalmente estimándolas compatibles con el mercado interior.

(3) En la misma Decisión, la Comisión incoó el procedimiento previsto en el artículo 108, apartado 2, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea («el Tratado») por las dudas sobre la idoneidad de esas medidas, la limitación de la ayuda al mínimo necesario y la aportación propia del banco, en particular habida cuenta de la remuneración potencialmente reducida de las medidas sobre activos deteriorados concedidas en favor de FIH.

(4) El 2 de julio de 2012, FIH reembolsó el capital de 1 900 millones DKK que había recibido en 2009 en virtud de la Ley danesa sobre aportaciones de capital financiadas por el Estado ([5]).

(5) En consonancia con la Decisión sobre el rescate y la incoación de procedimiento, Dinamarca presentó el 4 de enero de 2013 ([6]) un plan de reestructuración que modificó posteriormente. El 24 de junio de 2013, Dinamarca presentó la última actualización de dicho plan («el plan de reestructuración»).

(6) El 3 de febrero de 2014, Dinamarca presentó un pliego de condiciones en el que se establecen los términos para la reestructuración de FIH, que Dinamarca se ha comprometido a aplicar (los «compromisos»).

([1]) DO C 359 de 21.11.2012, p. 1.

([2]) Por «Ley sobre aportaciones de capital financiadas por el Estado» (*lov om statsligt kapitalindskud*) se entiende la Ley n.º 67 de 3 de febrero de 2009 y los decretos promulgados en virtud de la misma. La Ley fue aprobada por Decisión de la Comisión de 3 de febrero de 2009 (DO C 50 de 3.3.2009, p. 4).

([3]) Decisión de la Comisión, de 29 de junio de 2012, en el asunto SA.34445 (2012/C) (ex 2012/N) (DO C 359 de 21.11.2012, p. 1).

([4]) Estas medidas de ayuda se describen detalladamente en los considerandos 10 a 23 de la Decisión sobre el rescate y la incoación del procedimiento.

([5]) Véase el considerando 1.

([6]) El plan fue objeto de modificaciones posteriores.

(7) Las autoridades danesas facilitaron información adicional durante el período comprendido entre el 30 de junio de 2012 y el 3 de febrero de 2014.

(8) El 11 de marzo de 2014, la Comisión adoptó una decisión ([7]) por la que concluyó que las medidas en favor de FIH constituían una ayuda estatal compatible con el mercado interior con arreglo al artículo 107, apartado 3, letra b), del Tratado a la vista del plan de reestructuración y de los compromisos contraídos («la Decisión de 2014»).

(9) El 24 de mayo de 2014, FIH y su matriz FIH Holding A/S («FIH Holding») interpusieron un recurso de anulación de la Decisión de 2014. Como resultado de sus actuaciones, mediante sentencia de 15 de septiembre de 2016 ([8]), el Tribunal General de la Unión Europea anuló la Decisión de 2014. A raíz de que la Comisión interpusiera un recurso de casación, la sentencia del Tribunal General fue anulada por la sentencia del Tribunal de Justicia de 6 de marzo de 2018 ([9]) y el asunto devuelto al Tribunal General. El 19 de septiembre de 2019, el Tribunal General de la Unión Europea dictó sentencia ([10]), en la que estimaba que la Comisión había utilizado una cifra incorrecta a la hora de calcular el importe de la aminoración de las exigencias de capital resultante de la transferencia de activos a la FSC. Aunque esta cifra incorrecta había sido utilizada previamente por FIH y la Autoridad de Supervisión Financiera de Dinamarca, se rectificó ulteriormente de 375 millones DKK a 275 millones DKK ([11]). En consecuencia, el Tribunal General anuló la Decisión de 2014. Por todo ello, la investigación iniciada con la Decisión sobre el rescate y la incoación de procedimiento debía retomarse para tener en cuenta el resultado del procedimiento judicial en consonancia con el artículo 266 del Tratado y la Comisión ha de adoptar una nueva decisión para cerrar la investigación y eliminar la irregularidad antes mencionada.

(10) En el marco de la reanudación de la investigación formal, las autoridades danesas facilitaron información adicional el 13 de enero de 2020. En esa carta, las autoridades danesas también confirmaron que, si bien todos los compromisos que habían presentado el 3 de febrero de 2014 (véase el considerando 6) se habían ejecutado o ya no eran pertinentes, no revocarían los compromisos ejecutados. Sobre la base de esta nueva información remitida por las autoridades danesas, la Comisión está en posición de cerrar la investigación formal mediante la presente Decisión.

(11) Por razones de urgencia, Dinamarca acepta que, excepcionalmente, esta Decisión se adopte en lengua inglesa ([12]).

2. **DESCRIPCIÓN**

2.1. **Beneficiario**

(12) FIH es una sociedad anónima que, en el momento de adoptarse la Decisión de 2014, se regía por la normativa bancaria danesa y era supervisada por la Autoridad de Supervisión Financiera de Dinamarca («FSA»). Fue fundada en 1958 y tiene su sede en Copenhague, Dinamarca. Es propiedad al cien por cien de FIH Holding.

(13) El Grupo FIH está compuesto por FIH Holding y FIH Erhvervsbank, junto con las filiales que son propiedad al cien por cien de este último. A 31 de diciembre de 2012, estas filiales eran FIH Partners A/S (que se encargaba del segmento de negocio de las finanzas corporativas), FIH Kapital Bank A/S ([13]), FIH Realkredit A/S, que era una entidad de crédito hipotecario ([14]), y FIH Leasing og Finans A/S. Las actividades de FIH abarcaban tres segmentos: bancario ([15]), mercados ([16]) y finanzas corporativas ([17]).

([7]) Decisión 2014/884/UE de la Comisión, de 11 de marzo de 2014, relativa a la ayuda estatal SA.34445 (12/C) ejecutada por Dinamarca para la transferencia de activos patrimoniales de FIH a FSC (DO L 357 de 12.12.2014, p. 89).

([8]) Sentencia del Tribunal General de 15 de septiembre de 2016 en el asunto T-386/14, EU:T:2016:474.

([9]) Sentencia del Tribunal de Justicia de 6 de marzo de 2018 en el asunto C-579/16 P, EU:C:2018:159.

([10]) Sentencia del Tribunal General de 19 de septiembre de 2019 en el asunto T-386/14 RENV, EU:T:2019:623.

([11]) Para más información, véanse los considerandos 120 y 121.

([12]) Renuncia lingüística presentada el 13 de enero de 2020.

([13]) Se fusionó con FIH Erhvervsbank A/S como empresa continuadora el 23 de agosto de 2013.

([14]) Se liquidó en 2013, véase el considerando 64.

([15]) Originalmente el negocio bancario consistía en lo siguiente: 1) la banca corporativa, que es responsable de las actividades de préstamo de FIH, en particular a las pequeñas y medianas empresas; 2) la financiación de adquisiciones, que ofrece financiación estructurada para fusiones y adquisiciones en el mercado escandinavo, y 3) la financiación inmobiliaria, que presta servicios de capital y de asesoramiento a los inversores en el sector inmobiliario. A fecha de la Decisión de 2014, la financiación inmobiliaria había dejado de ser un sector de actividad de FIH, como se explica en el considerando 43.

([16]) El segmento de los mercados ofrecía servicios de asesoría financiera a empresas grandes y medianas relacionada, por ejemplo, con la gestión de riesgos, la gestión del pasivo y la estructura de capital. El segmento de los mercados también era responsable de la tramitación de las actividades de negociación y orientadas al cliente en los mercados de tipos de interés, divisas y valores.

([17]) El segmento de la financiación corporativa ofrecía servicios de asesoramiento financiero sobre fusiones y adquisiciones, privatizaciones e inyecciones de capital, entre otras cosas.

(14) A 31 de diciembre de 2012, los propietarios de FIH Holding eran el Fondo Danés de Pensiones Complementarias del Mercado Laboral, que poseía el 48,8 % de las acciones de FIH Holding, PF I A/S ([18]), que poseía el 48,8 % de las acciones, y el consejo de administración y los empleados ejecutivos, que poseían el 2,3 % de las acciones; FIH Holding tenía una participación del 0,1 %.

(15) A finales de 2011, el Grupo FIH tenía un balance de 84 160 millones DKK (11 280 millones EUR) y su ratio de capital total ([19]) era del 17,8 %, que aumentó al 21,2 % a 31 de diciembre de 2012. A 31 de diciembre de 2012, FIH tenía un balance de 60 760 millones DKK (8 100 millones EUR) ([20]) y unos activos ponderados por riesgo de 29 840 millones DKK (3 980 millones EUR).

(16) FIH era un banco centrado en nichos especializados en la financiación a medio plazo, así como en el asesoramiento en gestión de riesgos y servicios financieros corporativos dirigidos a empresas danesas con un balance superior a 10 millones DKK (1,34 millones EUR). Inicialmente, las actividades bancarias de FIH abarcaban tres segmentos: financiación inmobiliaria, financiación de adquisiciones y banca corporativa.

(17) En el momento de la Decisión sobre el rescate y la incoación del procedimiento, FIH era el sexto banco de Dinamarca en capital circulante ([21]), prestando servicio a más de 2 000 clientes de banca como grupo. La cuota de FIH en el mercado de los préstamos bancarios e hipotecarios en ese momento se estimaba en el 1,7 %. Tenía una cuota en el mercado de los préstamos a pymes y empresas del 2,5 %. En junio de 2012, FIH tenía una cuota de mercado del 2,1 % del mercado total de préstamos a empresas (tanto bancos como bancos hipotecarios).

(18) El Grupo FIH había tenido malos resultados durante los años previos a la adopción de la Decisión de 2014. El 25 de junio de 2009 recurrió al Fondo de Recapitalización Danés ([22]), y el 30 de junio de 2009 recibió una inyección de capital híbrido de nivel 1 financiada por el Estado por importe de 1 900 millones DKK en forma de pagaré. El cupón de este pagaré era del 11,46 % anual. A lo largo de todo el año 2009, el Grupo FIH presentó unas pérdidas antes de impuestos de 148 millones DKK (19,9 millones EUR).

(19) Aunque el Grupo FIH obtuvo un beneficio antes de impuestos de 316 millones DKK (42,5 millones EUR) en 2010, este se debió principalmente a correcciones positivas del valor de mercado no recurrentes, entre ellas las ganancias no realizadas sobre una participación indirecta. En 2011, el Grupo FIH declaró unas pérdidas antes de impuestos de 1 270 millones DKK (170 millones EUR) debido a los gastos por pérdida de valor de los préstamos y a las correcciones negativas del valor de mercado. El 31 de diciembre de 2012 tuvo unas pérdidas antes de impuestos de 47 millones DKK (6,4 millones EUR). Para finales de 2013 se ha presupuestado un beneficio antes de impuestos de 95 millones DKK (12,8 millones EUR). En 2013, el beneficio neto antes de impuestos del tercer trimestre por las operaciones corrientes fue de 23,2 millones DKK (3,09 millones EUR). En el total de operaciones después de impuestos, FIH registró una pérdida de 20,1 millones DKK (2,71 millones EUR) en 2012.

(20) En 2009 y en 2010, Moody's rebajó la calificación de FIH de A2 a Baa3. En 2010, los propietarios de FIH (la Autoridad de Supervisión Financiera de Islandia y el Banco Central de Islandia) ([23]) acordaron vender sus acciones de FIH a los actuales propietarios. Se esperaba que esta nueva estructura de propiedad aportara mejoras significativas a la calificación crediticia de FIH, ya que la anterior propiedad por parte de Kaupthing Bank hf había sido una de las mayores preocupaciones de Moody's en relación con FIH. Sin embargo, debido sobre todo a circunstancias específicas de FIH tales como la refinanciación de las emisiones de bonos y obligaciones con la garantía del Estado, la calidad crediticia y la exposición al sector inmobiliario, en 2011 Moody's volvió a rebajar la calificación de FIH hasta B1 con perspectiva negativa.

([18]) PF I A/S es la sociedad de cartera para la propiedad de FIH Holding de PFA Pension's, Folksam Ömsesidig Livsförsäkring/Folksam Ömsesidig Sakförsäkring's y C.P. Dyvig & Co A/S.

([19]) El plan de reestructuración utiliza el término «ratio de solvencia». Sin embargo, en el contexto de la información financiera se entiende como «ratio de solvencia» la relación entre los beneficios de una empresa después de impuestos y amortizaciones y su pasivo total. Mide, por lo tanto, la capacidad de una empresa para pagar sus deudas. Cuantifica la dimensión de los ingresos de una empresa después de impuestos, sin contar los gastos de amortización distintos del efectivo, a diferencia del total de sus obligaciones de deuda. También ofrece una evaluación de la probabilidad de que una empresa siga reuniendo sus obligaciones de deuda. Por lo tanto, cuando el plan de reestructuración utiliza dicho término, la presente Decisión se refiere a la «ratio total de capital», es decir, a la relación entre el capital total del banco y el total de sus activos ponderados por riesgo.

([20]) Tipo de cambio del 31 de diciembre de 2012: 1 EUR = 7,4610 DKK (BCE).

([21]) El capital circulante se define como la suma de depósitos, bonos y obligaciones emitidos, deuda subordinada y recursos propios.

([22]) Véase la nota 2 a pie de página.

([23]) En 2010, el Grupo FIH fue puesto a la venta por su anterior propietario, el islandés Kaupthing Bank hf, que había entrado en un procedimiento de liquidación en 2008.

(21) La bajada de la calificación en 2011 estaba en consonancia con los precios que tenían en aquel momento en el mercado los bonos y obligaciones de FIH sin la garantía del Estado: la deuda a 2-4 años de FIH tenía una prima de 600-700 puntos básicos por encima de la permuta con un vencimiento equivalente ligada al Euribor.

2.2. **Hechos que dieron lugar a las medidas de ayuda**

(22) En 2011 y 2012, FIH previó las dificultades relacionadas con la deuda que vencía en 2012 y 2013. El reto de financiación resultante era consecuencia fundamentalmente de una bajada de la calificación crediticia de FIH y del cambio en las condiciones del mercado de capital ([24]). En julio de 2009, FIH ya había conseguido ayuda en forma de liquidez mediante una garantía del Estado por un importe total de 50 000 millones DKK (6 310 millones EUR), que había utilizado en su totalidad. También había obtenido una inyección de capital híbrido de nivel 1 de 1 900 millones DKK (255 millones EUR) del Estado en el marco del Fondo de Garantía Danés. A 31 de diciembre de 2011, FIH tenía bonos y obligaciones con garantía del Estado por valor de 41 700 millones DKK (5 560 millones EUR), lo cual constituía el 49,94 % del balance del banco.

(23) Con estos bonos y obligaciones con garantía del Estado que vencían en 2012 y 2013, FIH iba a enfrentarse a un problema de financiación. La FSA estimó, en el segundo semestre de 2011, que existía un riesgo relativamente alto de que FIH no pudiera cumplir con los requisitos de liquidez en los 12-18 meses siguientes como consecuencia de su previsible incapacidad para obtener financiación en el mercado libre.

(24) Con el fin de hacer frente a estos problemas de liquidez que estaban surgiendo, FIH tenía que realizar una reducción importante de su balance.

2.3. **Medidas de ayuda**

(25) Para resolver los problemas de liquidez a los que FIH iba a tener que enfrentarse, en julio de 2012 Dinamarca propuso una compleja medida relacionada con la pérdida de valor de los activos para transferir activos financieros inmobiliarios problemáticos de FIH a una nueva filial de FIH Holding («Newco»). Al mismo tiempo, Dinamarca se comprometió a proporcionar financiación y recapitalización a Newco cuando fuera necesario.

(26) Las «medidas» ([25]) constaban de dos fases de un acuerdo de compra de acciones ([26]) y varios acuerdos paralelos en virtud de los cuales los activos del Grupo FIH, que ascendían aproximadamente a 17 100 millones DKK (2 300 millones EUR o el 28 % de los activos totales de FIH en el momento de la transferencia), se transfirieron a Newco. Newco ([27]) fue entonces adquirida por la Sociedad Danesa de Estabilidad Financiera («FSC») ([28]), tras lo cual iba a ser liquidada de forma ordenada en virtud del régimen danés de liquidación aprobado ([29]), de conformidad con los principios del régimen ([30]). Se esperaba que el proceso de liquidación durase hasta el 31 de diciembre de 2016, pero la conclusión del mismo podía extenderse hasta el 31 de diciembre de 2019. La FSC podía financiar casi la totalidad del capital de 2 000 millones DKK para la adquisición de Newco a través de un reembolso anticipado de 1 900 millones DKK del pagaré de capital híbrido de nivel 1 que el Estado había concedido a FIH ([31]) en 2009. La FSA aprobó el reembolso de FIH de la inyección de capital del Estado a 2 de julio de 2012, sobre la base de un análisis de liquidez y solvencia que incluía la medida de transferencia de activos ([32]).

([24]) Véase el considerando 20.

([25]) Véase la nota 4 a pie de página. Las medidas se describen con más detalle en los considerandos 27 a 33.

([26]) Memorando de cierre entre FIH y la FSC, de fecha 2 de julio de 2012.

([27]) Desde su adquisición por la FSC, Newco había pasado a denominarse «FS Property Finance A/S», pero seguía estando situada en la misma dirección donde tenía su sede social FIH.

([28]) La FSC es el vehículo estatal danés que se encarga de las diferentes medidas que implican el uso de recursos estatales para las entidades financieras en el contexto de la crisis financiera.

([29]) Véanse la Decisión N 407/2010 de 30.9.2010 (DO C 312 de 17.11.2010, p. 7); la Decisión SA.31938 (N 537/2010) de 7.12.2010 (DO C 117 de 15.2.2011, p. 2); la Decisión SA.33001 (2011/N) – Parte A de 28.6.2011 (DO C 237 de 13.8.2011, p. 2); la Decisión SA.33001 (2011/N) – Parte B de 1.8.2011 (DO C 271 de 14.9.2011, p. 4); la Decisión SA.33757 (2011/N) de 9.12.2011 (DO C 22 de 27.1.2012, p. 5); y la Decisión SA.34227(2012/N) de 17.2.2012 (DO C 128 de 3.5.2012, p. 1), así como la Decisión SA.33639 (2011/N) – Ayuda para el rescate de Max Bank de 7.10.2011 (DO C 343 de 23.11.2011, p. 13).

([30]) El objetivo del régimen es preservar el valor de los bancos en dificultades mediante una liquidación controlada basada en la continuación de sus actividades y no en procedimientos de quiebra. Con arreglo al régimen original, la inversión de los accionistas y los tenedores de deuda subordinada del banco en dificultades desaparece totalmente. Los activos y los pasivos restantes se transfieren a la FSC como empresa estatal liquidatoria. Los activos enajenables se venden a inversores, y los activos restantes se ponen en *run-off*. Los ingresos generados por la venta y el *run-off* de los activos se utilizan para compensar a los acreedores (titulares de deuda preferente y depositantes).

([31]) Véanse los considerandos 1 y 4.

([32]) Confirmado por carta de la FSA de 18 de abril de 2013, enviada a la Comisión por correo electrónico el 29 de abril de 2013.

(27) En la fase 1 se produjo una escisión de los activos y pasivos de FIH Erhvervsbank y FIH Kapital Bank A/S hacia Newco, la nueva filial propiedad de FIH Holding. Los activos transferidos a Newco eran valores y préstamos inmobiliarios por importe de 15 200 millones DKK (2 100 millones EUR) y productos derivados por valor de 1 600 millones DKK (215 millones EUR). El pasivo inicial de Newco estaba compuesto por dos préstamos (Préstamo Uno y Préstamo Dos) con una parte de recursos propios restante de 2 000 millones DKK.

(28) El Préstamo Uno era un préstamo para absorber pérdidas de FIH a Newco por importe de 1 650 millones DKK (221 millones EUR). Este préstamo solo sería reembolsado por Newco a FIH si el proceso de liquidación de los activos transferidos a Newco generaba ingresos superiores al precio de compra de FSC de 2 000 millones DKK (268 millones EUR). En cuanto a la remuneración por el Préstamo Uno, Newco tenía que pagar el tipo de interés de las obligaciones del Estado danés a cinco años más un 1,15 % ([33]).

(29) El Préstamo Dos era un préstamo de FIH Erhvervsbank a Newco por un importe aproximado de 13 450 millones DKK (1 800 millones EUR). Como remuneración por el Préstamo Dos, Newco tenía que pagar a FIH el CIBOR DKK a tres meses más un 1,12 %. El vencimiento del Préstamo Dos correspondía al vencimiento de los préstamos que había emitido previamente FIH con la garantía del Estado. El Préstamo Dos y los préstamos correspondientes vencían definitivamente a mediados de 2013, y se acordó contractualmente que, como Newco reembolsó préstamos a FIH, FIH reembolsara los préstamos pendientes garantizados por el Estado. Como el importe nocional del Préstamo Dos ha sido reembolsado por Newco a FIH, la FSC ha proporcionado financiación a Newco en las cantidades necesarias para refinanciar los activos de Newco.

(30) En la fase 2, que se ejecutó inmediatamente después de finalizar la fase 1, la FSC adquirió la totalidad de las acciones de Newco que tenía FIH Holding. El precio pagado inicialmente ([34]) por la FSC a FIH Holding por Newco fue el capital social (patrimonio neto) a 1 de enero de 2012, que ascendía a 2 000 millones DKK.

(31) De este modo, FIH Holding podría utilizar el efectivo como liquidez inmediata para restituir parte de la deuda garantizada por el Estado. Al mismo tiempo, la transferencia de activos dio lugar a la sustitución de los préstamos inmobiliarios por préstamos a una entidad con apoyo estatal, reduciendo de este modo los activos ponderados por riesgo de FIH en aproximadamente 10 000 millones DKK ([35]).

(32) Además del acuerdo de adquisición de acciones, las medidas incluyen varios acuerdos paralelos entre FIH Holding y la FSC:

a) el 1 de julio de 2012 ([36]), FIH Holding emitió una garantía ilimitada por pérdidas a la FSC por la que, en el momento de la resolución de Newco, la FSC recuperaría plenamente toda la financiación y el capital que había proporcionado a Newco. La remuneración por esta garantía estaba incluida en el precio variable de adquisición del acuerdo de adquisición de acciones;

b) el 1 de julio de 2012, la FSC se comprometió a facilitar financiación a Newco una vez vencido el Préstamo Dos (a mediados de 2013). La FSC recibiría intereses de Newco equivalentes al tipo básico de la UE más 100 puntos básicos. Para aplicar este compromiso, la FSC proporcionó a Newco un instrumento de préstamo de 13 000 millones DKK (1 640 millones EUR) por el que no recibiría ninguna comisión;

c) la FSC se comprometió a financiar y recapitalizar Newco si resultase necesario hacerlo antes del proceso de liquidación final.

(33) En el momento de la resolución de Newco, la FSC tenía derecho contractualmente a recuperar al menos su inversión inicial de 2 000 millones DKK neta de los costes asumidos por FIH y la FSC en la transacción. Si el proceso de liquidación generase unos ingresos inferiores al precio de compra de 2 000 millones DKK, FIH cubriría la diferencia por el Préstamo Uno, el préstamo para absorber pérdidas y la garantía, respectivamente. Si los ingresos procedentes del proceso de liquidación superaban los 1 500 millones DKK, se abonaría a la FSC un 25 % adicional del importe en que se superase esa cantidad, además del importe mínimo de 2 000 millones DKK que debía recibir. Cualquier cantidad que supere el importe adicional se abonaría a FIH Holding. En la práctica, si los ingresos finales eran inferiores a 1 500 millones DKK, la FSC obtendría 2 000 millones DKK. Si, por ejemplo, los ingresos finales eran 1 900 millones DKK, la FSC recibiría 2 100 millones DKK.

([33]) Contractualmente, Newco tenía que pagar el tipo de interés de los bonos y obligaciones del Estado danés a dos, tres o cinco años más un 1,15 %, dependiendo del vencimiento por el que optase FIH. No obstante, de hecho se convirtió en el tipo a cinco años.

([34]) El precio de compra se componía de una cantidad fija de 2 000 millones DKK y un importe variable, dependiendo del valor de realización terminal de Newco, que se describe en el considerando 33.

([35]) Confirmado mediante carta de la Autoridad de Supervisión Financiera de Dinamarca (FSA), de 18 de abril de 2009 (véase la nota 32 a pie de página).

([36]) El 1 de marzo de 2012 se firmó un acuerdo de principio, en el que se esbozaban muchos de los detalles del acuerdo de adquisición de acciones y sus acuerdos paralelos: los documentos de cierre definitivo se firmaron el 1 de julio de 2012.

2.4. **Procedimiento de investigación formal**

(34) En la Decisión sobre el rescate y la incoación de procedimiento, la Comisión planteó dudas sobre la proporcionalidad de las medidas, sobre su limitación al mínimo necesario, sobre si había una aportación propia adecuada del Grupo FIH y sobre si la limitación del falseamiento de la competencia era suficiente.

(35) El origen de estas preocupaciones era lo muy enrevesado de las medidas, que parecían ser innecesariamente complicadas para establecer las futuras necesidades de liquidez de FIH. En particular, no estaba claro hasta qué punto eran necesarios, apropiados y bien orientados a los efectos de la Comunicación bancaria de 2008 los diversos acuerdos paralelos y la interconexión en la fórmula de la remuneración ([37]).

(36) Además, en el momento de la Decisión sobre el rescate y la incoación de procedimiento, FIH trataba de penetrar agresivamente en el mercado de depósitos minoristas por internet con la intención de lograr un papel de «liderazgo en materia de precios». La entrada en ese mercado fue un elemento fundamental de la estrategia de FIH para abordar sus problemas de financiación.

(37) Por otra parte, la remuneración que se sugería pagar a la FSC por los elementos de activo y de pasivo transferidos parecía poco probable que estuviera en consonancia con el nivel de remuneración a que se refiere el punto 21 de la Comunicación sobre los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro ([38]), según la cual los bancos deben soportar las pérdidas asociadas a los activos deteriorados en la mayor medida posible. El punto 21 exige una remuneración adecuada del Estado por las medidas de rescate de activos de modo que se garantice una distribución equivalente de cargas y responsabilidades entre los accionistas, con independencia del modelo exacto elegido.

3. **REESTRUCTURACIÓN**

3.1. **El plan de reestructuración**

(38) El 24 de junio de 2013, Dinamarca presentó una versión actualizada definitiva del plan de reestructuración del grupo FIH para el período de 2012 a 2016. El plan incluía la hipótesis más optimista y la más pesimista ([39]) con el fin de demostrar la capacidad de FIH para restablecer su viabilidad a largo plazo, una distribución de cargas suficiente y medidas adecuadas para limitar el falseamiento de la competencia.

(39) El plan de reestructuración se basaba en hipótesis relacionadas con la evolución del crecimiento del producto interior bruto según las proyecciones del Fondo Monetario Internacional y en la evolución de las variaciones de los tipos de interés a corto y medio plazo, basadas en la estimación de la evolución de los tipos de interés a corto plazo hasta 2014 del Ministerio de Industria y Crecimiento de Dinamarca. El plan asumía una recuperación moderada del crecimiento del producto interior bruto desde el año 2013 en adelante.

(40) En la hipótesis más optimista ([40]), se esperaba que los resultados de FIH siguiesen mejorando hasta 2016. La rentabilidad antes de impuestos de los recursos propios normalizados ([41]) del grupo se presupuestó en el 10,3 % a 31 de diciembre de 2013 y el 11,2 % ([42]) a 31 de diciembre de 2016.

(41) La hipótesis más pesimista ([43]) se basaba en las perspectivas del mercado menos favorables, incluidas, entre otras, el deterioro de las condiciones del mercado de financiación a los bancos, tanto en términos de volumen como de precios; una menor demanda de préstamos y servicios de asesoramiento; variaciones desfavorables en los tipos de cambio, los tipos de interés, etc.; y unos gastos por pérdida de valor superiores a los niveles históricos a lo largo del ciclo económico. Según las estimaciones de FIH, estos cambios, en su conjunto, darían lugar a una rentabilidad antes de impuestos de los recursos propios normalizados del grupo del 0,9 % a 31 de diciembre de 2013 y del 2,0 % a 31 de diciembre de 2016.

([37]) Comunicación de la Comisión «La aplicación de las normas sobre ayudas estatales a las medidas adoptadas en relación con las instituciones financieras en el contexto de la actual crisis financiera mundial» (DO C 270 de 25.10.2008, p. 8).

([38]) Comunicación de la Comisión sobre el tratamiento de los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro en el sector bancario comunitario (DO C 72 de 26.3.2009, p. 1).

([39]) Con diversas hipótesis secundarias.

([40]) Hipótesis secundaria con menos gastos por pérdida de valor.

([41]) Cálculo realizado sobre la base de la cuantía de los recursos propios correspondiente a una ratio de capital básico del 16 %, teniendo en cuenta las posiciones de riesgo del banco, y asumiendo que no hay efectos sobre los beneficios y pérdidas.

([42]) Hay que señalar que, si se asume un aumento neto de los costes en 2013 de 310,25 millones DKK a través de un pago con arreglo a la Comunicación sobre los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro más intereses y 61,7 millones DKK de restituciones de comisiones de administración (véase con más detalle en el considerando 124), la cifra de pérdidas y ganancias netas para el banco era probable que fuese negativa en 2013 en ambas hipótesis. FIH había compensado ampliamente este efecto mediante un ejercicio de gestión de la liquidez en diciembre de 2013. El efecto en 2016 sería insignificante, pues las cifras se citaban como rentabilidad «normalizada» de los recursos propios.

([43]) Hipótesis secundaria con gastos elevados por pérdida de valor.

(42) En ambos casos, la rentabilidad de los recursos propios fue relativamente baja, debido principalmente a la prohibición de repartir dividendos y la prohibición de pagar cupones previstas en los compromisos de Dinamarca en el contexto de la investigación de la ayuda estatal. Como consecuencia de estos compromisos, el Grupo FIH tendría beneficios hasta el final del período de reestructuración y la liquidación de las medidas.

(43) Inicialmente, las actividades bancarias de FIH abarcaban tres segmentos: financiación inmobiliaria, financiación de adquisiciones y banca corporativa. El segmento de negocio de la financiación inmobiliaria se había interrumpido como parte de la reestructuración de FIH, ya que los préstamos inmobiliarios se vendieron a la FSC en 2012. Además, los préstamos de la unidad de negocio de la financiación de adquisiciones irían disminuyendo progresivamente. Así pues, la única unidad de negocio que continuaría sería la banca corporativa. En marzo de 2013, el número de trabajadores a tiempo completo se redujo de 356 a 214.

(44) Según el plan de reestructuración, el balance debía disminuir hasta 27 680 millones DKK (3 740 millones EUR) a 31 de diciembre de 2013. Para el 31 de diciembre de 2016 FIH preveía una ratio de capital total del 19,6 %.

(45) El coeficiente de liquidez legal ([44]), que, a 31 de diciembre de 2012, era del 214 %, se esperaba que fuese del 239,7 % a 31 de diciembre de 2013.

(46) A lo largo del período de reestructuración, se esperaba que la ratio de capital total ascendiese al 19,6 %, y el coeficiente de liquidez legal al 175 %, superando con creces, de este modo, lo exigido por la ley.

(47) Según la hipótesis más optimista ([45]), la rentabilidad antes de impuestos sobre los denominados recursos propios normalizados ([46]) del plan de reestructuración se presupuestó en el 9 % a 31 de diciembre de 2013 y el 10,1 % a 31 de diciembre de 2016. En la hipótesis más pesimista, estas cifras son del 0,9 % y del 4,7 %, respectivamente ([47]).

(48) La situación del banco había mejorado significativamente desde mediados de 2011, cuando la FSA previó que FIH tendría grandes necesidades de liquidez que no podría obtener. FIH había reembolsado los restantes bonos y obligaciones garantizados por el Estado que había pendientes, de modo que el reto de la refinanciación estaba resuelto el 13 de junio de 2013. Además, FIH rescató el capital híbrido de nivel 1 del Estado el 2 de julio de 2013.

(49) En la fecha de adopción de la Decisión de 2014, FIH no tenía problemas ni para cumplir con la solvencia exigida por ley ni para dar respuesta a sus necesidades de liquidez.

3.2. **Medidas adoptadas por Dinamarca para responder a las preocupaciones expresadas por la Comisión**

(50) Con el fin de abordar las cuestiones planteadas por la Comisión en el contexto de la Decisión sobre el rescate y la incoación de procedimiento, Dinamarca y el Grupo FIH adoptaron una serie de medidas.

(51) FIH realizó un pago único a la FSC de 310,25 millones DKK (39,12 millones EUR) con valor de 4 de diciembre de 2013 ([48]).

(52) FIH pagó, con valor de 18 de diciembre de 2013, un importe de 61,7 millones DKK a Newco como reembolso parcial de las comisiones percibidas con arreglo al acuerdo de administración para 2012, y redujo con carácter retroactivo las comisiones de gestión por la administración y cobertura de 2013 cargadas a Newco al 0,05 % de la cartera de préstamos pendientes.

(53) FIH redujo su activo total de 109 300 millones DKK (14 670 millones EUR) a 31 de diciembre de 2010 a 60 800 millones DKK (8 160 millones EUR) a 31 de diciembre de 2012, lo cual supone una disminución del 44 %.

([44]) El coeficiente de liquidez legal se define como la posición de liquidez legal actual en tanto por ciento de los requisitos legales de liquidez. Para cumplir los requisitos legales de liquidez era preciso un coeficiente del 100 %. Por lo tanto, un coeficiente del 214 % suponía más del doble de los requisitos legales.

([45]) La hipótesis más optimista asumía un coste medio de financiación más bajo y unos mayores ingresos de las actividades en los mercados y de las finanzas corporativas.

([46]) Véase la nota 41 a pie de página.

([47]) La hipótesis más pesimista asumía una evolución macroeconómica negativa significativa con una demanda crediticia más baja y unos gastos históricamente elevados por pérdida de valor (aunque se asuma su disminución a lo largo del período de reestructuración).

([48]) Con efectos a partir del 4 de diciembre de 2013, FIH transfirió un importe de 310,25 millones DKK a la FSC (el importe se había depositado el 30 de septiembre de 2013). Además, FIH transfirió un importe de 6 575 342 DKK. Véase el considerando 124.

(54) Además, FIH redujo su cartera de préstamos de 58 000 millones DKK (7 790 millones EUR) a 31 de diciembre de 2010 a 16 200 millones DKK (2 170 millones EUR) a 31 de diciembre de 2012, es decir, 41 800 millones DKK en total, lo cual supone una disminución del 72 %.

(55) Asimismo, FIH redujo significativamente las líneas de riesgo en los mercados ([49]).

(56) FIH redujo el número de trabajadores a tiempo completo de 356 a 31 de diciembre de 2010, a 214 a 31 de marzo de 2013, lo que corresponde a una disminución del 41 %.

(57) Además, FIH redujo su presencia geográfica con el cierre de dos de sus cuatro oficinas regionales.

3.3. **Compromisos propuestos por Dinamarca**

(58) A la vista de las dudas planteadas por la Comisión en la Decisión sobre el rescate y la incoación del procedimiento y con el fin de garantizar la compatibilidad con la Comunicación sobre los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro, en especial por lo que se refiere a la remuneración adecuada de las medidas de transferencia de activos, Dinamarca ofreció compromisos adicionales que se exponen en los considerandos 59 a 65. En la carta que presentó el 13 de enero de 2020, Dinamarca confirmó que todos los compromisos mencionados se habían ejecutado o que ya no eran pertinentes; Dinamarca se comprometió, no obstante, a no revocar los compromisos ejecutados.

(59) FIH haría un pago anual de 2,1 millones DKK (0,3 millones EUR) a la FSC desde el 30 de septiembre de 2014 hasta la liquidación final de la operación con un pago *pro rata temporis* REAL/REAL ([50]) para el último período en la fecha de liquidación (podía ser hasta el 31 de diciembre de 2019). Cualquier importe ya abonado por FIH a la FSC por encima de dicho importe en consonancia con la Decisión de 2014 y por encima de los importes totales por pagar de FIH en virtud de la presente Decisión se reembolsarían a FIH sin intereses.

(60) FIH reduciría las comisiones de gestión que carga a la FSC o realizaría un pago a tanto alzado a la FSC, con un valor actual de la reducción o del pago equivalente a 143,2 millones DKK (19,09 millones EUR).

(61) Para llegar a ese resultado, FIH pagó un importe de 61,7 millones DKK a Newco como reembolso parcial de las comisiones recibidas por FIH de Newco con arreglo al acuerdo de administración para 2012. FIH también redujo las comisiones de gestión por la administración y cobertura a Newco al 0,05 % sobre la cartera de préstamos pendientes para el año 2013.

(62) Además, FIH reduciría las comisiones de gestión por la administración y cobertura cobradas a Newco al 0,05 % anual de la cartera de préstamos pendientes desde el 1 de enero de 2014.

(63) FIH pagaría una comisión anual adicional a la FSC de 47,2 millones DKK (6,29 millones EUR) en el caso de que la FSA cambiase su planteamiento regulador en lo referente a los requisitos de capital reglamentario para el *holding*, de forma que la capacidad legal de préstamo de FIH seguiría sin estar limitada por la posición de capital de FIH Holding.

(64) Los compromisos también establecían la retirada de FIH de algunos ramos de actividad (financiación inmobiliaria, capital de inversión, gestión de patrimonios privados, etc.), así como una serie de restricciones de comportamiento, como por ejemplo la prohibición de liderazgo en materia de precios por los depósitos, la de utilizar prácticas comerciales agresivas y la prohibición de realizar adquisiciones, al igual que la liquidación de FIH Realkredit A/S, que era el banco hipotecario del Grupo FIH. FIH Realkredit A/S fue liquidada en 2013.

(65) En el anexo figura una lista completa de compromisos ([51]), actualizada por última vez por las autoridades danesas en la carta que presentaron el 13 de enero de 2020.

4. **POSICIÓN DE LAS AUTORIDADES DANESAS**

(66) Cuando Dinamarca notificó las medidas a la Comisión, su posición inicial ([52]) era que la transferencia de recursos propios a Newco implicaba ayuda estatal, pero que dicha ayuda sería compatible con el mercado interior de conformidad con el artículo 107, apartado 3, letra b), del Tratado.

([49]) Por ejemplo, la reducción del valor en riesgo de 50 millones DKK (6,71 millones EUR) a 31 de diciembre de 2011, a 35 millones DKK (4,7 millones EUR) a 22 de abril de 2013.

([50]) Refiriéndose al convenio sobre el cómputo de días para el pago de intereses como el número real de días del período anterior (de la última fecha de pago a la siguiente) dividido por el número real de días entre dos días 30 de septiembre consecutivos.

([51]) Incluidos en el denominado «Pliego de condiciones».

([52]) Notificación SANI 6783 de 2 de marzo de 2012, Nota de FIH a la Comisión – final, sección 3.

(67) En la misma comunicación, Dinamarca afirmaba que el Grupo FIH no había recibido ninguna ayuda estatal puesto que la FSC iba a pagar el precio de mercado por Newco. Aunque esta alegación no está demostrada cuantitativamente, haciendo referencia a los datos de mercado pertinentes o explicando el razonamiento subyacente a los costes de transacción, Dinamarca hizo hincapié en que:

a) existían procedimientos para establecer el precio de mercado de la transferencia;

b) el Grupo FIH ofreció financiación inicial y garantías;

c) el Grupo FIH tenía que pagar todos los costes de transacción y liquidación;

d) el grupo FIH asumió compromisos adicionales en relación con la transferencia, en particular la obligación de presentar un plan de negocio.

(68) Dinamarca concluyó que FIH no recibiría ninguna ventaja. En caso de que la Comisión adoptara un punto de vista diferente sobre esta cuestión, Dinamarca alegó que cualquier ayuda a FIH podría ser declarada compatible con el mercado interior ya que el acuerdo suponía una reestructuración de FIH con arreglo a la Comunicación sobre reestructuración ([53]).

(69) Tras su presentación inicial, Dinamarca hizo una exposición el 20 de marzo de 2012 ([54]) en la que señalaba que FIH no había solicitado las medidas y que, en aquel momento, FIH había llegado a la conclusión de que existían medidas alternativas de desapalancamiento que apoyaban el argumento de que la transacción se había negociado en condiciones de mercado. También alegó que una depreciación inicial en el valor contable de los activos de 1 400 millones DKK y un descuento por el ajuste por riesgo por importe de 1 300 millones DKK correspondían a un precio de mercado. Por otra parte, las potenciales pérdidas se corregirían mediante la fórmula del acuerdo de adquisición de acciones variable, de manera que un mecanismo efectivo de ajuste *a posteriori* garantizaría una estimación de precio acorde con las condiciones de mercado. Dinamarca no desarrolló la idea del importe del descuento y el ajuste por riesgo propuestos ni las razones por las que fueran a dar como resultado un precio de mercado.

(70) En la correspondencia posterior con la Comisión ([55]), Dinamarca afirmó que la pérdida máxima a la que estaba expuesta la FSC era de 1 050 millones DKK, a saber, la diferencia entre, por un lado, el préstamo para absorber pérdidas de 1 650 millones DKK y, por otro, el importe de la depreciación a valor contable y el importe preliminar del ajuste por riesgo de la FSC, que en total suponen 2 700 millones DKK. También alegó que el Estado disfrutaba de una considerable reducción de su riesgo relacionado con los préstamos de FIH garantizados por el Estado y del reembolso por parte de FIH de una inyección de capital anterior de 1 900 millones DKK.

(71) Mediante memorando presentado el 23 de abril de 2012 ([56]), Dinamarca informó a la Comisión de que «por el momento no iba a dar a la Comisión más argumentos sobre el uso del principio del inversor en una economía de mercado». Al mismo tiempo, dio algunas explicaciones sobre las metodologías de valoración utilizadas por el asesor legal de la FSC.

(72) Posteriormente, el 16 de mayo de 2012, Dinamarca afirmó que FIH Holding y la FSC habían negociado las condiciones de la operación basándose en consideraciones comerciales normales relativas a la distribución del riesgo y los beneficios y que la operación se había realizado en condiciones de mercado. Esta declaración fue certificada por la empresa auditora de la FSC, KPMG ([57]).

(73) El 7 de junio de 2012, Dinamarca presentó un informe de KPMG evaluando las medidas y teniendo en cuenta todos los aspectos determinantes. KPMG no apreció «ninguna razón para concluir que las condiciones del acuerdo no se corresponderían con los riesgos de la FSC», citando el elevado nivel de colateralización, la posible utilización de bonos u obligaciones garantizados, el préstamo para absorber pérdidas y un 25 % de potenciales pérdidas para la FSC.

([53]) Comunicación de la Comisión, de 23 de julio de 2009, sobre la recuperación de la viabilidad y la evaluación de las medidas de reestructuración en el sector financiero en la crisis actual con arreglo a las normas sobre ayudas estatales (DO C 195 de 19.8.2009, p. 9).

([54]) La transferencia de activos de FIH a la FSC, presentada por Dinamarca el 20 de marzo de 2012.

([55]) Correo electrónico de Dinamarca a la Comisión de 29 de marzo de 2012.

([56]) «Respuestas al cuestionario del 4 de abril de 2012 sobre la adquisición de la FSC de acciones de FIH Holding», presentadas por Dinamarca a la Comisión el 23 de abril de 2012.

([57]) «Declaración – FIH Erhvervsbank», sin fecha, presentada a la Comisión el 16 de mayo de 2012.

(74) El 11 de septiembre de 2012, en su respuesta a la incoación de procedimiento, Dinamarca no cuestionó directamente la opinión de la Comisión según la cual las medidas constituían ayuda estatal, pero hacía referencia a su línea argumental de 29 de marzo de 2012 ([58]), aduciendo que cualquier transferencia superior al valor de mercado se vería compensada por el préstamo para absorber pérdidas y la garantía de ajuste de precios concedida por FIH Holding. Por otra parte, Dinamarca citó los aumentos de los márgenes sobre las renovaciones y un tipo de reembolso superior al previsto como ejemplos para apoyar ese punto de vista, pero sin recordar explícitamente que debía aplicarse el principio del operador en una economía de mercado («POEM») ([59]).

(75) En vez de ello, Dinamarca alegó que las medidas eran compatibles, dando argumentos para demostrar que eran apropiadas, que la ayuda se limitaba al mínimo necesario y que el falseamiento de la competencia era limitado ([60]).

(76) Las autoridades danesas también recordaban su posición en la nota de 23 de abril de 2012, según la cual las medidas eran el resultado de las negociaciones entre FIH y la FSC ([61]), y argumentaban que algunas de las orientaciones ofrecidas en la Comunicación bancaria ([62]) habían exigido un grado de complejidad en las medidas ([63]), rebatiendo que la complejidad pudiera hacer que fueran inadecuadas.

(77) Cuando la Comisión informó a Dinamarca sobre la evaluación de los expertos en relación con el valor de mercado y el valor económico real de las medidas, Dinamarca refutó las conclusiones y presentó una serie de preguntas y aclaraciones entre el 7 de febrero y el 11 de septiembre de 2013.

(78) Dinamarca comentó que la ayuda se limitaba al mínimo necesario ([64]), porque asumió que el valor de traspaso no superaría el valor económico real, pero añadió que solo una evaluación final por parte de la Comisión podría establecer este hecho.

(79) Además de los aspectos de valoración, Dinamarca señaló los efectos positivos de la transferencia sobre la posición reguladora de FIH, en consonancia con el objetivo de restablecimiento de la viabilidad a largo plazo que figura en el plan de reestructuración.

(80) Dinamarca también argumentó que la estrategia de adquisición de depósitos de FIH es independiente de la medida de ayuda estatal y no transmite la intención de un papel de «liderazgo en materia de precios», sino que es un elemento esencial de su estrategia de financiación. No obstante, con el fin de mitigar las preocupaciones de la Comisión, Dinamarca se ha comprometido a que FIH respete la prohibición de liderazgo en materia de precios.

5. **EVALUACIÓN**

5.1. **Existencia de ayuda estatal**

(81) De conformidad con el artículo 107, apartado 1, del Tratado, se consideran ayudas estatales las concedidas por un Estado miembro o mediante fondos estatales, bajo cualquier forma, que falseen o amenacen falsear la competencia, favoreciendo a determinadas empresas o la producción de determinados bienes y que afecten al comercio entre Estados miembros.

(82) La Comisión considera que las medidas en favor de FIH descritas en los considerandos 25 a 33 deben ser consideradas en conjunto como un paquete. Estas medidas forman parte de una transacción única, ya que sus elementos son interdependientes (cronológicamente y en términos de estructura) y se han diseñado en general para abordar el problema de financiación de FIH.

([58]) Véase la nota 55 a pie de página y el considerando 70.

([59]) A efectos de la presente Decisión, el principio del inversor en una economía de mercado (PIEM) es un término equivalente al principio del operador en una economía de mercado (POEM). El término POEM se adoptó con el fin de cubrir la situación de los inversores y otros agentes del mercado, como los prestamistas, los acreedores, etc.

([60]) Presentación de 11 de septiembre de 2012, secciones 2, 3 y 4.

([61]) Presentación de 11 de septiembre de 2012, p. 5.

([62]) Véase la nota 37 a pie de página.

([63]) Presentación de 11 de septiembre de 2012, sección 2, página 5.

([64]) Presentación de 11 de septiembre de 2012, páginas 6 y 7.

5.1.1. *Fondos estatales*

(83) Las medidas descritas en los considerandos 25 a 33 constituyen ayudas estatales en la medida en que fueron financiadas directamente por la FSC, que es una empresa de propiedad estatal (a través del Ministerio de Asuntos Empresariales danés) encargada de ofrecer diferentes tipos de medidas a los bancos daneses en el contexto de la crisis financiera ([65]). En primer lugar, la FSC proporcionó fondos por valor de 2 000 millones DKK para el nuevo acuerdo de adquisición de acciones de Newco. En segundo lugar, la FSC se comprometió a financiar activos de Newco mientras FIH reembolsaba sus créditos garantizados por el Estado. Este compromiso podía superar los 13 000 millones DKK. En tercer lugar, la FSC optó por dejar de percibir un importe de intereses con el fin de pagar una garantía de FIH Holding.

5.1.2. *Existencia de ventaja*

(84) Las medidas esbozadas en los considerandos 25 a 33 otorgaban una ventaja, puesto que supusieron un rescate de activos para FIH, mejorando con ello las ratios de capital del grupo, permitiendo al mismo tiempo al banco abordar mejor sus problemas de financiación.

(85) Las autoridades danesas alegaron que las medidas respetaban el POEM y, por lo tanto, no constituían una ayuda estatal al Grupo FIH.

(86) Por consiguiente, la Comisión evaluará si las medidas en favor del Grupo FIH superan la prueba del POEM. Esta prueba examina si un operador de mercado habría participado en una operación determinada en las mismas condiciones que el inversor público en el momento en que se adoptó la decisión de poner a disposición recursos públicos. No existe ayuda estatal cuando los fondos públicos se conceden en circunstancias y en condiciones que corresponden a las condiciones de mercado.

(87) En el caso particular del Grupo FIH, la Comisión considera que es importante examinar: i) si inicialmente había habido un inversor privado dispuesto a financiar las medidas en las mismas condiciones que el Estado miembro; ii) en caso afirmativo, ¿cuál fue la rentabilidad de la inversión exigida en comparación con la rentabilidad para el Estado; y iii) a falta de interés privado, cuál sería la rentabilidad esperada ([66]) y la distribución de la posible rentabilidad de las medidas para el Estado, en comparación con las que esperaría un inversor en una economía de mercado si tuviera que emprender las medidas en condiciones normales de economía de mercado. Si el Estado acepta esas condiciones u otras mejores, se puede considerar que las medidas se llevan a cabo en condiciones de mercado. En particular, es importante comprobar si la transacción en su integridad genera un flujo de caja positivo, ya que ningún operador privado, cuyo objetivo fuera maximizar su beneficio, realizaría una operación que supusiera pérdidas.

(88) La prueba más clara de que una transacción está en consonancia con el POEM es demostrar que las condiciones del acuerdo no solo serían aceptables para un hipotético operador en una economía de mercado, sino que efectivamente existe ese operador y participa en la misma inversión en las mismas condiciones que el Estado. La presencia de otros inversores constituye un indicador de referencia para que la Comisión realice su evaluación de la aplicabilidad del POEM.

(89) En el momento en que Dinamarca concedió las medidas, no existía ningún agente del mercado dispuesto a conceder a FIH medidas similares a las concedidas por entidades controladas por el Estado. En particular, ni el consorcio de propietarios ni ningún tercero expresó su intención de invertir en FIH. La Comisión no tiene motivos para concluir que, en tales circunstancias, un operador en una economía de mercado fuera a estar dispuesto a participar en las medidas. La falta de interés privado es síntoma de las dificultades financieras y la débil posición del banco.

([65]) Las actividades de la FSC se rigen por la Ley de Estabilidad Financiera y la Ley de Actividades Financieras y las normas de ejecución promulgadas en virtud de las mismas. Además, la FSC está sujeta a disposiciones especiales en materia de empresas de propiedad estatal. Otras medidas anteriormente ofrecidas por la FSC se consideraron imputables al Estado danés en la Decisión de la Comisión NN51/2008, de 10 de octubre de 2008 («Fondo de Garantía para los Bancos de Dinamarca») (DO C 273 de 28.10.2008, p. 2).

([66]) La rentabilidad esperada de las medidas se calcula sobre la base de los futuros flujos de efectivo, descontados para obtener el valor actual neto (véanse los considerandos 94 y 95).

(90) A falta de un operador que invierta en las mismas condiciones que el Estado, una medida puede seguir estando libre de ayuda si, en circunstancias similares, un operador privado habría concedido la misma financiación, pidiendo una rentabilidad al menos del nivel de la que recibió el Estado. Esta evaluación debe, en principio, basarse en un plan de negocio teniendo en cuenta la información disponible y la previsible evolución en el momento en que se concedió la financiación pública y no debe fundamentarse en ningún análisis basado en una situación posterior.

(91) Por otra parte, una de las situaciones en las que es más difícil aplicar el POEM es aquella en la que una empresa ya es beneficiaria de ayuda estatal. En ese caso, FIH ya había recibido una recapitalización el 30 de junio de 2009, que devolvió el 2 de julio de 2012. Los instrumentos híbridos utilizados para la recapitalización se remuneraron al 11,45 %. FIH también participó en el fondo de garantía danés. Aunque estos hechos por sí solos no excluyen la aplicación del POEM en este caso, son síntoma de las dificultades a las que se enfrentaba FIH e influiría en la voluntad de los inversores privados para invertir en las medidas. La anterior ayuda ya falsea las circunstancias económicas, creando una percepción de apoyo continuado del Estado. En su evaluación, la Comisión ha tenido en cuenta la sustitución de esas ventajas por otras nuevas.

(92) La FSA opinaba que FIH se hallaba en una situación precaria, puesto que había un riesgo significativo de que FIH no fuera capaz de cumplir los requisitos legales en materia de liquidez cuando venciera su deuda garantizada por el Estado. Esta situación podría, en consecuencia, haber dado lugar a una retirada de la licencia bancaria de FIH ([67]). La posición de la FSA apoya, por lo tanto, la apreciación de la Comisión de que habría sido poco probable que un operador de mercado invirtiera en FIH. Aunque puede argumentarse que el informe de la FSA no era de dominio público, un operador de mercado habría tenido acceso al calendario de vencimientos de la deuda con garantía del Estado de FIH, pudiendo llegar de este modo a la misma conclusión.

(93) A falta de un inversor privado, para comprobar mejor la aplicabilidad del POEM la Comisión tiene que evaluar si la rentabilidad global de las medidas en favor de FIH es igual o superior a la que un hipotético inversor privado exigiría para realizar dicha inversión. La rentabilidad esperada de las medidas depende de los futuros ingresos procedentes de los flujos de efectivo, lo cual debe descontarse al día de hoy para obtener su valor actual neto utilizando un tipo de descuento apropiado.

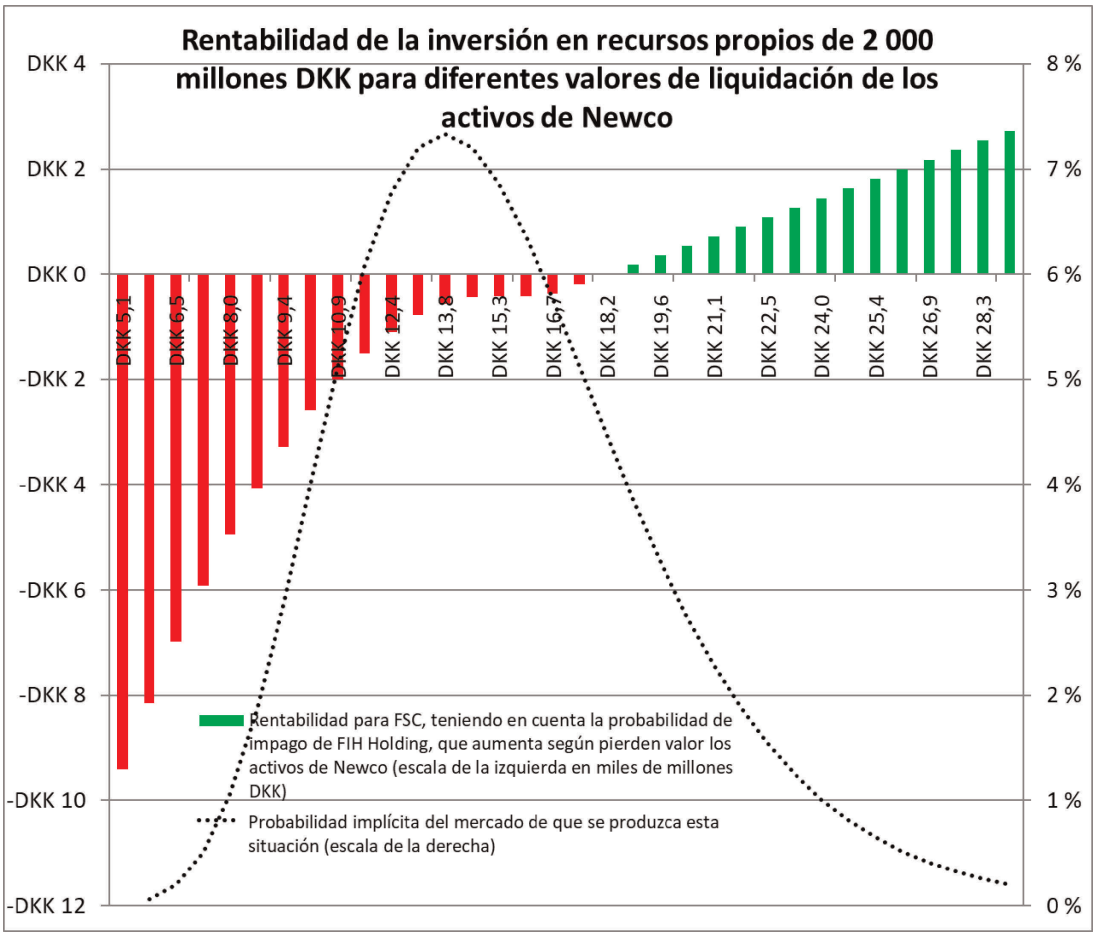
(94) Basándose en el asesoramiento de expertos, la Comisión estimó el valor de mercado de los activos de Newco y modelizó la rentabilidad esperada para la FSC por la distribución total de los valores de liquidación de los recursos propios de Newco. Al hacerlo, ha tenido en cuenta todos los elementos del acuerdo de adquisición de acciones, como el valor de liquidación neto, los ingresos y los costes contraídos por la FSC y el Grupo FIH y el ajuste del precio de compra, que incluía el préstamo para absorber pérdidas. La utilización de un modelo de distribución es necesaria para calcular el valor actual neto tanto de los beneficios derivados de un aumento de la participación en los recursos propios del 25 % como de los efectos negativos de la combinación de unas pérdidas elevadas de activos en Newco y un impago de FIH Holding, si se materializara esa hipótesis ([68]).

([67]) Nota de la FSA sobre FIH Erhvervsbank A/S, de fecha 16 de mayo de 2012, presentada a la Comisión.

([68]) Ese fenómeno se conoce en los mercados financieros como «riesgo de correlación adversa». Tras el asesoramiento de los expertos, la Comisión asumió una perspectiva de pérdidas acumuladas implícitas media del 16 %. Sin embargo, se distribuyó de manera lineal entre los rendimientos negativos, por lo que se aplicó una pérdida del 91 % en el caso extremo de que la cartera de activos fuera a devaluarse a tan solo 5 100 millones DKK, y ninguna expectativa de pérdidas si el activo fuera a tener una rentabilidad positiva.

Gráfico

Valor actual neto de la medida para la FSC



(95) El gráfico muestra, para diferentes valores de liquidación de los activos de Newco (de 5 100 millones DKK a 28 300 millones DKK), el valor actual neto del acuerdo de adquisición de acciones. Cada una de las hipótesis se produce con una probabilidad indicada por la línea de puntos en la escala de la derecha (del 0,1 % al 7,5 %). En las hipótesis más probables, la rentabilidad es ligeramente negativa.

(96) Por otro lado, el gráfico pone de relieve que el valor actual neto medio general ponderado por la probabilidad de la operación del acuerdo de adquisición de acciones fue también negativo. El cálculo de los expertos muestra que ascendía a 726 millones DKK. En consecuencia, el acuerdo de adquisición de acciones generó pérdidas y no beneficios. Un operador en una economía de mercado habría exigido una remuneración de los recursos propios de al menos el 10 % ([69]) anual sobre una inversión similar de 2 000 millones DKK, lo cual habría generado unos 1 330 millones DKK a lo largo de los siete años del período de existencia de Newco. La Comisión concluye, por lo tanto, que ningún operador en una economía de mercado habría estado dispuesto a invertir en condiciones equivalentes a las del acuerdo de adquisición de acciones. Como consecuencia de ello, las medidas no están en consonancia con el POEM ([70]).

([69]) La Comisión señala que es evidente que en una situación de crisis los niveles de remuneración del mercado de recapitalización podrían superar fácilmente el 15 % (J.P. Morgan, European Credit Research, 27 de octubre de 2008 y datos de Merrill Lynch sobre la deuda de nivel 1 denominada en euros para entidades con calificación de grado de inversión). La propia FIH solo pudo obtener una recapitalización del Estado danés en 2009, y para ello tuvo que pagar un cupón del 11,45 %. Por último, a principios de marzo de 2012, en el momento de la firma del acuerdo de adquisición de acciones, la deuda preferente no garantizada de FIH, como la que tiene el código ISIN XS0259416757, con un cupón anual del 4,91 % y vencimiento en 2021, cotizaba en el mercado al 67 % de su valor nominal, lo que supone una rentabilidad superior al 10,50 %. Por lo tanto, es lógico suponer que los recursos propios, que tienen una posición crediticia muy inferior, exigirían una rentabilidad muy superior para un inversor en una economía de mercado.

([70]) La falta de cumplimiento de un comportamiento en el mercado se establece sin tener ni siquiera en cuenta otros elementos que forman parte del acuerdo de cierre, como el coste que Newco está pagando por su financiación inicial y por el préstamo para absorber pérdidas, así como las comisiones de administración abonadas a FIH por la gestión de activos y la cobertura, que se incluyen en el importe total de la ayuda en los considerandos 106 a 109.

(97) Cabe señalar que en el cálculo expuesto en los considerandos 94 a 96, la Comisión tuvo en cuenta la correspondencia de Dinamarca de fecha 7 de febrero y 11 de marzo de 2013, así como la posterior correspondencia ([71]), en la que Dinamarca presentó información no divulgada anteriormente, como interpretaciones específicas de los componentes del precio de compra variable, la fecha de referencia de los ficheros de exposición a préstamos que fueron asignados a transferencias de FIH a Newco, la evolución de la calidad crediticia de la cartera entre diciembre de 2011 y septiembre de 2012 y un análisis más exhaustivo de las «líneas de crédito no comprometidas» de la cartera.

(98) Además, las cuantificaciones que figuran en los argumentos de Dinamarca ([72]) no resisten un examen riguroso. Los importes de depreciación *ex ante* y las disposiciones sobre el riesgo no fueron respaldados por un informe de valoración independiente. ([73]) Por otra parte, al considerar la posibilidad de que el Grupo FIH no pueda responder a las garantías *ex post*, no hay ninguna razón por la que las pérdidas de Newco no pudieran superar los 2 700 millones DKK, en cuyo caso la FSC (y, por tanto, el Estado danés) estaría obligada contractualmente a recapitalizar Newco antes de su liquidación definitiva. La Comisión concluye, por lo tanto, que la alegación de que las pérdidas de inversión se limitarían a 1 050 millones DKK no está justificada.

(99) El hecho de que las condiciones de las medidas fueran negociadas entre la FSC y FIH Holding no significa necesariamente que las medidas se hubieran ejecutado en condiciones de mercado. Si Dinamarca pretendía conceder una cantidad importante de ayuda adicional a un banco que se enfrentaba a graves problemas de liquidez, este hecho por sí solo no excluiría las negociaciones entre las autoridades y ese banco sobre puntos específicos de la operación. Por la dimensión bilateral de la negociación que tuvo lugar, carecía de características tales como las de un procedimiento de licitación abierta y no discriminatoria o las de una comparación con transacciones de mercado similares. Por consiguiente, el hecho de que se produjeran las negociaciones no supone automáticamente la conformidad de las medidas con las condiciones de mercado.

(100) Por lo que se refiere al informe de KPMG de 7 de junio de 2012, la Comisión está de acuerdo en que, dada la complejidad de las medidas, sus condiciones deben valorarse en su totalidad, porque no hay disposiciones individuales que puedan asignarse a la retribución de cada uno de los elementos. Sin embargo, el análisis que figura en ese informe de KMPG pasó por alto la posibilidad de unas hipótesis a la baja más extremas en las que FIH Holding podría no ser capaz de hacer frente a sus compromisos. Por otra parte, el análisis no tuvo en cuenta la remuneración sobre los 2 000 millones DKK de capital invertido. Como se describe en el considerando 98, no puede haber conformidad con el comportamiento del mercado, ya que no hay una remuneración anual sobre el capital y habida cuenta de un mero aumento de la participación del 25 % en los recursos propios a lo largo de un período de inversión de siete años, tanto de forma autónoma como en forma de parámetro en todo el modelo de remuneración ([74]).

([71]) Resumida en dos notas presentadas por Dinamarca el 24 de junio de 2013 y subsiguientes notas clarificadoras de 29 de agosto y 11 de septiembre de 2013.

([72]) Véanse los considerandos 69 y 70.

([73]) El documento recapitulativo de una página presentado, «Brev vedr FIH nedskrivning», señala a un equipo de valoración que actúa en nombre de la FSC (y, por lo tanto, no es independiente), que concluye que, según las Normas Internacionales de Información Financiera, sería necesaria una depreciación de 3 200 millones DKK. Además, el ajuste por riesgo de 1 300 millones DKK se justificaba por un recorte del 10 %, que no se explicó, de la garantía colateral. La falta de independencia del equipo encargado de la valoración se vio confirmada por las observaciones presentadas por Dinamarca el 11 de marzo de 2013, donde el ejercicio de valoración realizado por la FSC se describió con más detalle.

([74]) Una simple inversión en los recursos propios supondría una participación del 100 % en la rentabilidad de los recursos propios. La Comisión opina que la reducción de la rentabilidad de los recursos propios al 25 % es una compensación insuficiente para que FIH Holding garantice la reparación de las pérdidas de capital, dada la baja calificación crediticia de FIH y FIH Holding. Además, la Comisión desea ser cauta a la hora de valorar el aumento de la contribución en la participación en los recursos propios, dado que la mayor parte de los activos subyacentes en Newco son préstamos inmobiliarios, cuya rentabilidad se limita a intereses y principal, de manera que los valores de liquidación de los activos de Newco por encima de 25 000 millones DKK que se indican en el modelo que figura en el considerando 94 no solo son poco probables, sino que podrían incluso excluirse por completo. Por ese motivo, la adaptación del porcentaje de participación a una cifra superior (por ejemplo, un 50 %) subestimaría el importe de la ayuda estatal en los modelos utilizados.

(101) En este contexto, la Comisión señala que, en una recapitalización híbrida anterior de nivel 1 ([75]), FIH debía pagar un cupón anual del 11,46 % anual. Además, a principios de marzo de 2012, la deuda preferente de FIH cotizaba en el mercado con una rentabilidad implícita superior al 10 %. Por lo tanto, está justificado el razonamiento de la Comisión de que el capital debe remunerarse al menos al 10 %. Un operador del mercado probablemente exigiría una remuneración superior a ese nivel, a la vista de los riesgos asociados a la concentración y la inferior calidad ([76]) de la cartera inmobiliaria de Newco, además del rango de deuda subordinada que tiene una inversión en los recursos propios. Por lo tanto, una remuneración del 6,5 %, como la presentada por Dinamarca ([77]), es claramente insuficiente. También debe tenerse en cuenta que la transacción genera una rentabilidad prevista negativa.

(102) La Comisión concluye que las medidas en favor de FIH no están en consonancia con el POEM. Esta evaluación, y en particular el hecho de que la Comisión no necesita tener en cuenta los riesgos financieros a los que estaba expuesta la FSC como consecuencia de las medidas de ayuda de 2009, fue refrendada por la sentencia del Tribunal de Justicia de 6 de marzo de 2018 ([78]).

5.1.3. *Selectividad*

(103) La utilización de las medidas solo se refería al Grupo FIH y a Newco. Por consiguiente, las medidas eran selectivas.

5.1.4. *Falseamiento de la competencia y efecto sobre el comercio entre Estados miembros*

(104) Las medidas permitieron que FIH reforzara su posición de capital y liquidez frente a sus competidores, que no pudieron beneficiarse de medidas similares. La medida, por lo tanto, permitió a FIH mejorar su posición en el mercado y pudo originar una distorsión de la competencia.

(105) Teniendo en cuenta la integración del mercado bancario a escala europea, los competidores de FIH, tanto en Dinamarca (donde operan bancos de otros Estados miembros) como en otros Estados miembros, sufrieron la ventaja que se le concedió. Por lo tanto, debe considerarse que las medidas afectan potencialmente al comercio entre Estados miembros.

5.2. **Importe de la ayuda**

(106) El importe total de las medidas ([79]) se estima en unos 2 250 millones DKK (aproximadamente 300 millones EUR). Para cuantificar el importe de la ayuda, la Comisión ha considerado:

a) un beneficio relacionado con la fórmula del acuerdo de adquisición de acciones (730 millones DKK) ([80]);

b) una remuneración del lucro cesante del capital de inversión (1 330 millones DKK) ([81]);

c) un exceso de los pagos de intereses de Newco sobre el Préstamo Uno, el préstamo para absorber pérdidas y la financiación inicial (330 millones DKK);

d) un exceso de comisiones de administración (140 millones DKK).

(107) Como factor atenuante, la Comisión consideró que la rescisión anticipada de las garantías públicas por importe de 280 millones DKK debería deducirse del importe total de la ayuda.

([75]) Véase el considerando 1.

([76]) Las observaciones de Dinamarca de 2 de abril de 2013 destacaban que, con fecha de referencia de junio de 2012, alrededor del 25 % de los activos se encontraban en situación de impago y otro 25 % tenía una calificación «baja». El informe de los expertos (servicios de asesoramiento relacionados con el asunto FIH- 20 de diciembre de 2012) certificó esta afirmación al indicar que solo el 6,3 % de la cartera tenía una calificación crediticia para FIH de 7 o superior, correspondiente al «grado de inversión». Por lo tanto, dado que el 90 % de la cartera tiene un grado inferior al de inversión y el 25 % se encuentra en situación de impago real, la Comisión considera que una inversión de capital en dicha cartera es arriesgada y exige una remuneración elevada.

([77]) Presentada en sus notas de 11 de marzo de 2013 y reiterada en el anexo 1 de su nota de síntesis de 24 de junio de 2013.

([78]) Véanse, más concretamente, los apartados 62 y 63 de dicha sentencia.

([79]) Incluido en el acuerdo de adquisición de acciones de 1 de marzo de 2012 y los siguientes acuerdos de cierre de 2 de julio de 2012.

([80]) Véase el considerando 100.

([81]) Véase el considerando 100.

(108) Como se indica en los considerandos 82 y 100, la Comisión adoptó un enfoque holístico al valorar todos los intereses y otros flujos de caja, gastos y garantías ofrecidos, teniendo en cuenta lo siguiente:

a) la preocupación de Dinamarca de que la Comisión no prestara suficiente atención a la realidad económica de todos los aspectos de las medidas, como el préstamo para absorber pérdidas;

b) el hecho de que no todos los elementos de la operación podrían vincularse a un punto específico de la fórmula de la remuneración.

(109) En consonancia con la Comunicación sobre los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro, la Comisión se ha basado en el asesoramiento de expertos externos para la valoración ([82]).

5.3. **Compatibilidad de la ayuda estatal**

5.3.1. *Base jurídica para la compatibilidad de la ayuda*

(110) El artículo 107, apartado 3, letra b), del Tratado estipula que se pueden considerar compatibles con el mercado interior las ayudas estatales concedidas para «poner remedio a una grave perturbación en la economía de un Estado miembro». Dadas las actuales circunstancias, así como la situación de los mercados financieros en el momento de la Decisión sobre el rescate y la incoación del procedimiento, la Comisión considera que las medidas se pueden examinar en virtud de dicha disposición.

(111) La Comisión acepta que la crisis financiera ha creado circunstancias excepcionales en las que la quiebra de un banco puede minar la confianza en el sistema financiero en su conjunto, tanto a nivel nacional como internacional. Puede ser el caso incluso para un banco pequeño que no se encuentre en dificultades inmediatas, pero sí bajo una supervisión más estricta del regulador financiero, como es el caso de FIH. La deuda a 2-4 años de este banco se valoró en 600-700 puntos básicos por encima del Euribor en el momento de la Decisión sobre el rescate y la incoación de procedimiento. Este nivel de precios es un claro indicio de crisis inminente. En esos casos, puede resultar necesaria la intervención temprana con el fin de evitar la inestabilidad de la institución de que se trate, que supondría una amenaza para la estabilidad financiera. Es particularmente el caso en una pequeña economía como la danesa, donde las contrapartes pueden tender a no distinguir entre los distintos bancos, contagiando a todo el sector la desconfianza generada por la quiebra de un banco. Por lo tanto, el fundamento jurídico para la evaluación de la compatibilidad de todas las medidas cubiertas por la presente Decisión es el artículo 107, apartado 3, letra b), del Tratado.

(112) En lo que se refiere específicamente a la compatibilidad de la transferencia de activos a la FSC, la Comisión evaluará las medidas con respecto a la Comunicación sobre los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro.

(113) A continuación, la Comisión evaluará la compatibilidad de las medidas de reestructuración, con respecto a la Comunicación sobre reestructuración.

5.3.2. *Compatibilidad de la ayuda con la Comunicación sobre los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro*

(114) La Comunicación sobre los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro establece los principios relativos a la valoración y transferencia de los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro y la compatibilidad de las medidas con el Tratado. Hay que evaluar si la ayuda se ha limitado al mínimo necesario y si la aportación propia del banco y sus accionistas es suficiente.

(115) Según el punto 21 de la Comunicación sobre los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro, los bancos deberían soportar las pérdidas asociadas a los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro en la mayor medida posible. El punto 21 exige una remuneración adecuada del Estado por la medida de rescate de activos, cualquiera que sea su forma, de modo que se garantice una responsabilidad y una distribución de cargas entre los accionistas equivalentes, con independencia del modelo exacto elegido.

([82]) Informe final – Servicios de Asesoramiento relacionados con el asunto FIH — Fase II — Asunto SA.34445 Dinamarca, 19 de septiembre de 2013.

(116) En su forma original, las medidas previstas para la remuneración corresponden al coste de financiación del Gobierno danés, más únicamente 100 puntos básicos por la liquidez. No estaba prevista ninguna remuneración por la inversión en recursos propios, aparte de un aumento parcial (25 %) en caso de que la resolución neta rente en exceso a través del mecanismo de ajuste de los precios. Además, en una hipótesis negativa en la que la cartera de activos de Newco se deteriorase significativamente, la compensación a la FSC sería proporcionada por FIH Holding, que, en esas circunstancias, posiblemente no tendría capacidad para cumplir sus obligaciones. Parecía, pues, poco probable, como se indica en los considerandos 66 a 73 de la Decisión sobre el rescate y la incoación de procedimiento, que la remuneración y la aportación propia fueran suficientes para que la ayuda fuera compatible con el mercado interior con arreglo a las directrices de la Comunicación sobre los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro.

(117) De acuerdo con el punto 39 de la Comunicación sobre los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro, la Comisión analizó detenidamente el valor de mercado de las medidas. Con ayuda de un experto externo, estimó una distribución probabilística de los resultados para la cartera de activos de Newco y calculó el efecto sobre los posibles valores de los activos en liquidación terminal a través del acuerdo de adquisición de acciones.

(118) En su evaluación, la Comisión encontró ventajas a través de la remuneración del lucro cesante del capital y pérdidas potenciales vinculadas a la calidad crediticia de FIH Holding, un exceso de intereses en relación con el préstamo para absorber pérdidas, un exceso en los diferenciales sobre la financiación a Newco por parte de FIH y un exceso de comisiones de administración y de cobertura de los derivados. La Comisión también encontró factores atenuantes como la cancelación anticipada de las garantías públicas. En total, las medidas incluían un elemento de ayuda estatal de unos 2 250 millones DKK.

(119) Teniendo en cuenta los puntos 40 y 41 de la Comunicación sobre los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro, la diferencia entre el valor de traspaso y el valor económico real se evaluó realizando el mismo cálculo que para la evaluación del valor de mercado con dos adaptaciones. En primer lugar, la distribución de los resultados se basaba en valores económicos reales de la cartera de activos y no en los valores de mercado. En segundo lugar, la remuneración exigida por los recursos propios se basaba en el reembolso efectivo del capital neto de las medidas.

(120) En la Decisión de 2014, a raíz de una declaración de la FSA, la Comisión evaluó el efecto de reembolso del capital bruto de las medidas, a nivel de FIH Holding, en 375 millones DKK ([83]). Este importe podía desglosarse de la siguiente manera:

a) 275 millones DKK como consecuencia del riesgo de liquidez reducido;

b) 100 millones DKK como consecuencia del riesgo de beneficios.

(121) El riesgo de beneficios se correspondía con el riesgo de que FIH tuviese que atraer capital adicional para cubrir las pérdidas anticipadas para el año siguiente. Sin embargo, en este caso FIH había atribuido erróneamente una evolución positiva al cálculo del riesgo de beneficios, ya que preveía unos ahorros de intereses por el reembolso anticipado de los 1 900 millones DKK de capital híbrido ([84]). Dichos ahorros no podrían haber creado el riesgo de necesitar capital adicional, por lo que la posición de riesgo de beneficios de FIH no generaba la obligación de reembolsar capital. Este error de cálculo fue reiterado en una declaración de la FSA, pero se rectificó posteriormente en correspondencia ulterior. No obstante, puesto que en la Decisión de 2014 la Comisión se basó en el cálculo inicial, fijó el efecto de reembolso del capital en 375 millones DKK en lugar de 275 millones DKK. Por este motivo, el Tribunal General anuló la Decisión de 2014 mediante su sentencia de 19 de septiembre de 2019. Procede fijar en 275 millones DKK el importe correcto del reembolso del capital bruto de las medidas de ayuda. Este reembolso del capital deber ser debidamente remunerado para que la medida sea compatible con la Comunicación sobre los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro. La Comisión estima que la remuneración necesaria para que el reembolso del capital sea compatible con la Comunicación sobre los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro ha de ascender como mínimo al 10 % anual ([85]).

([83]) La Comisión ha reconocido que, aunque la FSA indicó que el reembolso de capital a FIH Erhvervsbank A/S ascendía a 847 millones DKK (el equivalente de 10 500 millones DKK de activos ponderados por riesgo), la garantía ilimitada por pérdidas dada por FIH Holding redujo significativamente el efecto general de la capacidad de ponderación del riesgo de préstamo del grupo. Para aliviar las preocupaciones de la Comisión, Dinamarca añadió el compromiso de incrementar la remuneración de FIH a la FSC en caso de que la FSA cambiara su punto de vista reglamentario sobre los requisitos de capital reglamentario para el *holding* de modo que la capacidad de préstamo de FIH dejase de estar restringida por la posición de capital de FIH Holding.

([84]) Véanse las respuestas presentadas el 8 de febrero de 2019 por FIH Holding y FIH al Tribunal General en el asunto T-384/14 RENV, pp. 9 y 10.

([85]) La Comisión señala que este umbral de remuneración fue ratificado por el Tribunal General en su sentencia de 19 de septiembre de 2019.

(122) Asimismo, la Comisión también constató que el valor de traspaso de los activos superaba su valor económico real ([86]) en 254 millones DKK, que debían ser retribuidos y recuperados.

(123) Además, debían recuperarse 143,2 millones DKK de exceso de gastos.

(124) Para ajustar las medidas a la Comunicación sobre los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro:

a) el 4 de diciembre de 2013, FIH reembolsó el importe correspondiente a la diferencia entre el valor de traspaso y el valor económico real de los activos, es decir, 254 millones DKK ([87]);

b) el 4 de diciembre de 2013, FIH también pagó una remuneración del 10 % anual sobre el importe inicial del efecto de reembolso del capital (es decir, sobre 275 millones DKK) correspondiente al período comprendido entre marzo de 2012 y el 4 de diciembre de 2013 ([88]);

c) FIH también pagaría a la FSC una remuneración del 10 % anual sobre el efecto de reembolso del capital modificado de las medidas aplicable a partir del 4 de diciembre de 2013, es decir, sobre 21 millones DKK (275 millones DKK menos 254 millones DKK);

d) FIH reembolsaría el exceso de comisiones de administración ([89]).

(125) Dinamarca ha asegurado que FIH ha pagado esos importes ([90]), además de respetar todos los acuerdos en el marco de la documentación de cierre de las medidas ([91]).

(126) Dinamarca se compromete a que FIH no pague dividendos hasta la liquidación final de las cuentas de Newco en virtud del acuerdo de adquisición de acciones, con el fin de atenuar el riesgo de crédito al que se enfrenta FIH Holding para la FSC.

(127) En conclusión, las medidas son proporcionadas en su totalidad, se limitan al mínimo necesario y ofrecen suficiente aportación propia de FIH. Además, teniendo en cuenta el pago efectuado el 4 de diciembre de 2013 ([92]) en favor de la FSC, así como los compromisos adicionales en materia de remuneración y comisiones. las medidas prevén una remuneración adecuada de conformidad con la Comunicación sobre los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro.

5.3.3. Compatibilidad de la ayuda con la Comunicación sobre reestructuración y la Comunicación prorrogativa de 2011 ([93])

a) Viabilidad

(128) De conformidad con la Comunicación sobre reestructuración, para ser compatible con el mercado interior en virtud del artículo 107, apartado 3, letra b), del Tratado, la reestructuración de una entidad financiera en el contexto de la actual crisis financiera debe conducir al restablecimiento de la viabilidad del banco o a la liquidación ordenada del mismo, garantizar que la ayuda se limite al mínimo necesario e incluya suficiente aportación propia del beneficiario (distribución de cargas), y contener medidas suficientes para limitar el falseamiento de la competencia.

([86]) El análisis de la Comisión fue validado por un informe de expertos que tuvo en cuenta todos los datos presentados por Dinamarca en su correspondencia hasta la nota recapitulativa de 24 de junio de 2013 incluida, así como las aclaraciones de 29 de agosto de 2013.

([87]) Véase el considerando 122. Era parte del importe de 310,25 millones DKK abonados en un depósito el 30 de septiembre de 2013 y posteriormente movilizados en favor de la FSC el 4 de diciembre de 2013 (véase el considerando 51).

([88]) Era parte del importe de 310,25 millones DKK señalado en la nota 88 a pie de página y también del importe de 6 575 342 DKK indicado en la nota 48 a pie de página. Nótese que los importes abonados efectivamente el 4 de diciembre de 2013 superaban el valor exigido por los compromisos de Dinamarca asociados a la presente Decisión, ya que se basaban en un importe del efecto de reembolso del capital incorrecto a la luz de la sentencia de 19 de septiembre de 2019 del Tribunal General.

([89]) El exceso de comisiones de administración se estimó en 143,2 millones DKK durante el período de vigencia de las medidas. Dinamarca lo atenuó devolviendo 61,7 millones DKK a Newco como exceso obtenido hasta la adopción de la Decisión de 2014 y reduciendo las futuras comisiones de administración al 0,05 % del saldo vivo nocional, lo que está en consonancia con la práctica del mercado.

([90]) Véase el considerando 51.

([91]) Nótese que, puesto que la remuneración pagada el 4 de diciembre de 2013 se calculó sobre la base de un importe incorrecto (y superior) del efecto de reembolso del capital, podía reembolsarse a FIH cualquier pago efectuado que superase el valor exigido por los compromisos de Dinamarca asociados a la presente Decisión.

([92]) Véase el considerando 51.

([93]) Comunicación de la Comisión sobre la aplicación, a partir del 1 de enero de 2012, de las normas sobre ayudas estatales a las medidas de apoyo a los bancos en el contexto de la crisis financiera (DO C 356 de 6.12.2011, p. 7).

(129) Según la Comunicación sobre reestructuración, un Estado miembro debe presentar un plan de reestructuración completo que demuestre cómo se va a restablecer la viabilidad del beneficiario a largo plazo sin ayuda estatal en un plazo razonable y en un máximo de cinco años. La viabilidad a largo plazo se consigue cuando un banco es capaz de competir con sus propios medios en el mercado de capitales ateniéndose a los requisitos legales pertinentes. Para ello, el banco debe ser capaz de cubrir todos sus costes y ofrecer un rendimiento del capital adecuado, teniendo en cuenta el perfil de riesgo del banco. El restablecimiento de la viabilidad debe proceder principalmente de medidas internas y basarse en un plan de reestructuración plausible.

(130) El plan de reestructuración presentado por Dinamarca respecto de FIH que cubre el período comprendido hasta el 31 de diciembre de 2016 ponía de manifiesto un retorno a la viabilidad al final del período de reestructuración. Se esperaba que el banco siguiera siendo rentable y mejorase sus resultados anuales en particular durante el período 2013-2016, con una rentabilidad adecuada de los recursos propios sobre el negocio nuevo. En la hipótesis más pesimista, el banco seguiría generando beneficios, pasando de 51 millones DKK de beneficios netos (6,8 millones EUR) en 2013 a 122 millones DKK (16,27 millones EUR) en 2016.

(131) Según el plan de reestructuración, para el 31 de diciembre de 2016 el coeficiente de capital total de FIH se elevaría al 19,6 %, y el coeficiente de liquidez legal se esperaba que fuese del 160 %. Todos estos coeficientes superarían significativamente los requisitos mínimos reglamentarios. El grupo parecería, por lo tanto, bien capitalizado y dotado de una confortable posición de liquidez.

(132) A raíz de las medidas, en particular el traspaso de préstamos, FIH estaba en posición no solo de reembolsar los bonos y obligaciones garantizados por el Estado en 2013 a su debido tiempo, sino también de reembolsar el 2 de julio de 2013 el capital híbrido que había recibido del Estado.

(133) Las medidas mejoraron el perfil de liquidez de FIH, que pudo conseguir un coeficiente de liquidez legal del 214 % a 31 de diciembre de 2012 y esperaba obtener un coeficiente del 239,7 % a 31 de diciembre de 2013 ([94]), superando así de forma significativa los requisitos de liquidez reglamentaria.

(134) En particular, la brecha de financiación que previamente amenazaba a FIH se cerró a través de la venta de activos con ayuda del mecanismo de financiación de 13 000 millones DKK facilitado por la FSC a Newco. Además, la FSC se comprometió a recapitalizar Newco a lo largo del período de vigencia de las medidas, en caso necesario ([95]). En consecuencia, quedó relegado cualquier asunto de recapitalización inmediata para FIH.

(135) En resumen, con la rentabilidad y la liquidez garantizadas y una base de capital suficiente, FIH parecía estar en buena posición para alcanzar la viabilidad a largo plazo de manera autónoma.

(136) Aunque en la hipótesis más pesimista la rentabilidad antes de impuestos de los recursos propios normalizados se presupuestó en solo el 0,9 % a 31 de diciembre de 2013 y el 2,0 % ([96]) a 31 de diciembre de 2016, la hipótesis más optimista proyectaba una rentabilidad de los recursos propios normalizados del 10,3 % y del 11,2 % para 2013 y 2016, respectivamente.

(137) La Comisión no suele utilizar el concepto de «recursos propios normalizados» porque produce habitualmente una mayor rentabilidad de los recursos propios que si los cálculos se basaran en los recursos propios reales. En este caso, no obstante, Dinamarca se ha comprometido a que FIH Holding y FIH mantengan un nivel elevado de beneficios acumulados con el fin de garantizar mejor el pago correspondiente a la FSC. En particular, si Newco tuviese unos ingresos muy inferiores a los previstos por FIH, esta (a través del préstamo para absorber pérdidas) y FIH Holding (a través de la garantía dada a la FSC) correrían con los costes para garantizar la remuneración de la FIH a un nivel acorde con las normas sobre ayudas estatales. No obstante, la acumulación de beneficios no distribuidos incrementaba los recursos propios a un nivel relativamente elevado (8 400 millones DKK en la hipótesis más optimista, 7 300 millones DKK en la más pesimista), reduciendo la rentabilidad de los recursos propios. FIH no podía contrarrestar ese proceso, a menos que tuviese pérdidas (cosa que ni está prevista ni es deseable). El concepto de «recursos propios normalizados» es, por tanto, preferible en el presente caso para que la Comisión pueda evaluar adecuadamente la rentabilidad del banco, dejando de lado los resultados de la acumulación de beneficios no distribuidos.

([94]) Véase el considerando 45.

([95]) Podría ser el caso si el valor de los activos siguiera deteriorándose. Si esto sucediera, Newco podría tener unos recursos propios negativos, tras lo cual, con arreglo al Derecho mercantil estándar, podría verse obligado a declararse en quiebra. Evita este resultado la cláusula de recapitalización, lo que significa que Newco recibiría una nueva inyección de capital de la FSC si fuese necesario y que esta solo recuperaría de FIH Holding en el momento de la liquidación final de la operación (entre el 31 de diciembre de 2016 y el 31 de diciembre de 2019).

([96]) Véase el considerando 41.

(138) Asimismo, FIH dejaría el sector de actividad relativamente arriesgado de la financiación de adquisiciones, reduciendo con ello el riesgo de sus actividades de negocios y apoyando su modelo empresarial en una base más sólida. Además, con una ratio de capital total del 20,8 % ([97]) al final del período de reestructuración, FIH parecía tener un exceso de capitalización ([98]) a la vista de su modelo de negocio y encontrarse, por lo tanto, mucho menos expuesto que antes a riesgos de mercado que podrían poner en peligro su existencia como empresa en funcionamiento.

(139) La Comisión considera, por lo tanto, que el plan de reestructuración podía restablecer la viabilidad a largo plazo de FIH.

ii) Viabilidad

(140) Dinamarca se comprometió a no solicitar a FIH el pago de dividendos durante la fase de reestructuración y el reembolso de una recapitalización estatal previa de 1 900 millones DKK. Además, FIH no efectuaría ningún pago de cupón a los inversores en instrumentos híbridos o en cualquier instrumento para los que las entidades financieras tengan la facultad de pagar cupón o amortizar anticipadamente, con independencia de su clasificación reglamentaria, incluidos los instrumentos de deuda subordinada, si no existiese obligación legal de efectuar los pagos.

(141) Además, como se concluye en el considerando 127, la remuneración de las medidas relacionadas con la pérdida de valor de los activos se estableció a un nivel adecuado.

(142) La Comisión considera, por lo tanto, que el plan de reestructuración abordó suficientemente la obligación de distribución de cargas.

iii) Falseamiento de la competencia

(143) El plan de reestructuración preveía que FIH abandonase algunas líneas de negocio (financiación inmobiliaria, capital de inversión y gestión de patrimonios privados). En concreto, 15 400 millones DKK de activos financieros inmobiliarios (el 25 % del balance de 2012) se cedieron a Newco.

(144) El pliego de condiciones modificado también establecía la prohibición de liderazgo en materia de precios para los depósitos si la cuota de mercado de FIH superaba el 5 %. Este compromiso permitió a FIH seguir mejorando su posición financiera consiguiendo depósitos en el mercado, al mismo tiempo que establecía un umbral para evitar las prácticas abusivas. Además, estarían prohibidas las prácticas comerciales agresivas para proteger a los competidores del comportamiento abusivo en el mercado. Hay que señalar que ningún agente del mercado se pronunció sobre la política de fijación de precios de los depósitos de FIH después de que la Comisión abriera un procedimiento sobre dicha cuestión.

(145) Además, FIH se desprendería de sus inversiones en fondos de capital de inversión y de otras inversiones en recursos propios y dejaría de tener una entidad de crédito hipotecario en su estructura empresarial después del 31 de diciembre de 2014. Así pues, estos sectores de actividad también se dejarían a los competidores y la presencia de FIH en el mercado se reduciría en consonancia.

(146) Por otra parte, FIH Realkredit ([99]) fue liquidada en 2013 y cesaron todas las actividades en el ámbito de la financiación de adquisiciones.

(147) Además, FIH ya había reducido su activo total de 109 300 millones DKK (14 670 millones EUR) a 31 de diciembre de 2010 a 60 800 millones DKK (8 160 millones EUR) a 31 de diciembre de 2012, lo cual supone una disminución del 44 %.

(148) En total, estos compromisos han producido una mitigación suficiente del falseamiento de la competencia ya que las oportunidades de negocio que podrían ser rentables para FIH se abandonaron para dejarlas en manos de sus competidores.

([97]) La ratio sería del 19,6 % tras el pago único de 310,25 millones DKK.

([98]) El exceso de capitalización se debía únicamente al hecho de que FIH debía mantener sus ganancias a lo largo del período de reestructuración y, por tanto, no tenía que pagar dividendos en todo el período a fin de mantener una alta cobertura de capital. Esta actuación constituyó una medida de precaución para garantizar la remuneración correcta y completa de las medidas sobre los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro, ya que FIH y FIH Holding garantizaron el pago final al Estado.

([99]) Véanse los considerandos 13 y 64.

5.4. **Conclusión y cierre de la incoación del procedimiento de investigación formal**

(149) La Comisión, en su Decisión sobre el rescate y la incoación de procedimiento, manifestó sus dudas de que las medidas en cuestión estuvieran bien enfocadas, tal como exige la Comunicación bancaria de 2008 ([100]). En particular, en esa fase no estaba claro si los inversores iban a considerar que FIH se había liberado totalmente de sus peores activos, y si iban a estar dispuestos a proporcionar financiación en condiciones aceptables. El plan de reestructuración de FIH demostró que el banco contaba con margen de capital suficiente incluso en una situación de tensión, y que podía seguir siendo viable con una evolución macroeconómica desfavorable.

(150) En la Decisión sobre el rescate y la incoación de procedimiento, la Comisión también planteó dudas de que las medidas se limitasen a lo estrictamente necesario y previeran una aportación propia suficiente ([101]), en particular a la vista de la complejidad de las medidas.

(151) Tras una evaluación detallada de los elementos y sus vínculos, la Comisión considera que la remuneración que pagaría FIH por las medidas constituye una aportación propia suficiente y está en consonancia con la Comunicación sobre los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro. La Comisión acoge con satisfacción el pago único a la FSC y los compromisos contraídos a este respecto ([102]). La Comisión observa además que las medidas mejoraron el perfil de liquidez del banco, que, en todas las hipótesis, seguía teniendo liquidez y siendo viable con arreglo al plan de reestructuración.

(152) En la Decisión sobre el rescate y la incoación de procedimiento, la Comisión manifestó nuevas dudas de que se hubiera cumplido la exigencia de limitar el falseamiento de la competencia. No obstante, Dinamarca se comprometió posteriormente a que FIH estaría sujeta a la prohibición de pagar cupón, de pagar dividendo, de liderazgo en materia de precios (incluso para los depósitos) y la prohibición de utilizar prácticas comerciales agresivas, así como a compromisos en materia de cesión de activos.

(153) En general, la Comisión señala que el plan de reestructuración presentado por Dinamarca abordaba adecuadamente las cuestiones de la viabilidad, la distribución de cargas y el falseamiento de la competencia y, por tanto, era acorde con los requisitos de la Comunicación sobre reestructuración y de la Comunicación sobre los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro.

(154) Sobre la base de la evaluación anterior, la Comisión considera que las medidas estaban bien enfocadas, se limitaban al mínimo necesario y garantizaban un falseamiento limitado de la competencia. Por lo tanto, se han disipado las dudas de la Comisión en lo relativo a la compatibilidad de las medidas, planteadas inicialmente en la Decisión sobre el rescate y la incoación de procedimiento.

6. **CONFORMIDAD DE LAS MEDIDAS CON LAS DISPOSICIONES DE LA DIRECTIVA 2014/59/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO** ([103])**SOBRE REESTRUCTURACIÓN Y RESOLUCIÓN BANCARIAS**

(155) A pesar de que los Estados miembros transpusieron la Directiva 2014/59/UE a la legislación nacional, la Comisión debe evaluar si la medida infringe disposiciones indisolublemente vinculadas de dicha Directiva.

(156) Esta obligación coincide con la jurisprudencia de los órganos jurisdiccionales de la Unión, que han sostenido de manera reiterada ([104]) «que las modalidades de una ayuda que infrinja disposiciones particulares del Tratado, distintas de los artículos [107 y 108], pueden estar tan indisolublemente vinculadas al objeto de la ayuda que no sea posible apreciarlas aisladamente, de manera que su efecto sobre la compatibilidad o incompatibilidad de la ayuda en su conjunto debe apreciarse necesariamente a través del procedimiento del artículo [108]» ([105]).

([100]) Véase la sección 2.1 de la Decisión sobre el rescate y la incoación de procedimiento.

([101]) Véase la sección 2.2 de la Decisión sobre el rescate y la incoación de procedimiento.

([102]) Véase el considerando 124.

([103]) Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican la Directiva 82/891/CEE del Consejo, y las Directivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE y 2013/36/UE, y los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010 y (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 173 de 12.6.2014, p. 190).

([104]) Véase, entre otras, la sentencia del Tribunal de Justicia de 12 de noviembre de 1992 en los asuntos acumulados C-134/91 y C-135/91, Kerafina-Keramische/Grecia, EU:C:1992:434, apartado 20; sentencias del Tribunal de Primera Instancia de 27 de septiembre de 2000, T-184/97 BP Chemicals/Comisión, EU:T:2000:217, apartado 55; y de 12 de febrero de 2008, T-289/03, BUPA y otros/Comisión, EU:T:2005:78, apartados 313 y 314.

([105]) Sentencia del Tribunal de Justicia de 22 de marzo de 1977 en el asunto 74/76, Ianelli/Meroni, EU:C:1977:51, apartado 14.

(157) Para valorar si una infracción de una disposición del Derecho de la Unión está indisolublemente vinculada a la medida, debe determinarse si la medida de ayuda estatal contraviene necesariamente una disposición específica del Derecho de la Unión pertinente a efectos del análisis de compatibilidad en virtud del artículo 107, apartados 2 y 3, del Tratado.

(158) La presente Decisión atañe a las medidas aplicadas por las autoridades danesas antes de la adopción de la Directiva 2014/59/UE. La Directiva 2014/59/UE se adoptó efectivamente el 15 de mayo de 2014 y el plazo para su transposición al Derecho de los Estados miembros concluyó el 1 de enero de 2015 ([106]), mientras que las medidas a que se refiere el caso que nos ocupa se concedieron en 2012. Por consiguiente, la Directiva 2014/59/UE no es de aplicación en el presente caso.

7. **CONCLUSIÓN**

(159) Sobre la base de la notificación y a la vista de los compromisos presentados por Dinamarca (y que el país ha mantenido en su carta presentada el 13 de enero de 2020), se concluye que las medidas notificadas constituyen ayuda estatal y son compatibles con el mercado interior. La idoneidad de las medidas, así como la viabilidad del banco y las aportaciones propias, junto con las medidas para mitigar el falseamiento de la competencia, parecen suficientes. Por consiguiente, las medidas deben ser aprobadas con arreglo a lo dispuesto en el artículo 107, apartado 3, letra b), del Tratado y debe cerrarse el procedimiento abierto,

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

La transferencia de activos del Grupo FIH a la Sociedad Danesa de Estabilidad Financiera (FSC), junto con los acuerdos paralelos, constituyen ayuda estatal en el sentido del artículo 107, apartado 1, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.

Esta ayuda estatal es compatible con el mercado interior en el sentido del artículo 107, apartado 3, letra b), del Tratado a la vista del plan de reestructuración y de los compromisos expuestos en el anexo.

Artículo 2

El destinatario de la presente Decisión es el Reino de Dinamarca.

Hecho en Bruselas, el 25 de febrero de 2020.

Por la Comisión
Margrethe VESTAGER
Vicepresidenta ejecutiva

([106]) Artículo 130, apartado 1, de la Directiva 2014/59/UE.

ANEXO

PLIEGO DE CONDICIONES (ASUNTO SA.34445) Dinamarca — Plan de reestructuración de FIH

1. ANTECEDENTES

El Reino de Dinamarca se compromete a garantizar que el Plan de reestructuración de FIH presentado el 24 de junio de 2013 se aplique correcta y plenamente. El presente documento («el Pliego de condiciones») establece las condiciones («los compromisos») de reestructuración de FIH Erhvervsbank A/S, incluidas las filiales («FIH»), que el Reino de Dinamarca se ha comprometido a aplicar.

2. DEFINICIONES

En este documento, a menos que el contexto lo requiera de otro modo, el singular incluye el plural (y viceversa) y los términos utilizados en él tienen el siguiente significado:

Término	Significado
Compromisos	Acuerdos relacionados con la reestructuración de FIH establecidos en el presente Pliego de condiciones
Decisión	Decisión de la Comisión Europea sobre la reestructuración de FIH en cuyo contexto se asumen estos Compromisos y a los que se adjunta este Pliego de Condiciones
Período de reestructuración	Período de tiempo especificado en el apartado 3.2.
Plan de reestructuración	Plan presentado por FIH a la Comisión Europea, a través del Reino de Dinamarca, el 24 de junio de 2013, modificado y complementado con comunicaciones escritas
FIH o Grupo FIH	FIH Erhvervsbank A/S, incluidas las filiales
FIH Holding	FIH Holding A/S
Grupo FIH Holding	FIH Holding A/S, incluidas las filiales directas e indirectas
FS Property Finance A/S	La filial propiedad al 100 % de la Sociedad Danesa de Estabilidad Financiera (FSC), también denominada «Newco» en la Decisión.
Financiación de adquisiciones	La unidad de negocio independiente y especializada con empleados que se encargan exclusivamente de encontrar soluciones de financiación en relación con fusiones y adquisiciones, y que se comercializó específicamente a clientes existentes y potenciales

3. GENERALIDADES

3.1. El Reino de Dinamarca se compromete a garantizar que se observen plenamente los compromisos durante la ejecución del plan de reestructuración.

3.2. El período de reestructuración finalizará el 31 de diciembre de 2016. Los compromisos serán aplicables durante el período de reestructuración, a menos que se indique otra cosa.

3.3. Todos los compromisos han sido ejecutados o ya no son pertinentes, a menos que se indique lo contrario. El Reino de Dinamarca se compromete a no revocar los compromisos ejecutados.

4. MEDIDAS ESTRUCTURALES

4.1. **Financiación de adquisiciones**

FIH cesará todas las actividades de negocio en el ámbito de la financiación de adquisiciones el 30 de junio de 2014. La cartera existente se pondrá en *run off* antes del 30 de junio de 2014.

4.2. **Cierre del negocio de financiación inmobiliaria**

FIH ha dejado el sector de actividad de las inversiones inmobiliarias ([1])[1], cerrando esta línea de negocios el 31 de diciembre 2013.No va a volver a este sector, lo que significa en particular que no habrá nuevos préstamos (capital) para financiar la inversión en inmuebles en Dinamarca, Suecia, Alemania o cualquier otro país ([2])[2].

4.3. **Desinversión del sector del capital de inversión**

FIH se desprenderá de sus inversiones en fondos de capital de inversión y de otras inversiones en recursos propios en la medida en que lo permita la ley tan pronto como sea posible y, en cualquier caso, a más tardar el 31 de diciembre de 2016. Si no es posible desinvertir antes de esa fecha, las inversiones se pondrán en *run-off*, lo que significa, en particular, que en el futuro no puede producirse ninguna financiación o renovación de inversiones ([3])[3]. Además, a partir de la fecha de la Decisión, no se realizará ninguna inversión nueva en capital de inversión u otro tipo de inversión *(con las excepciones recogidas en la nota 3 a pie de página)*.

4.4. **Banco hipotecario**

FIH no tendrá una entidad de crédito hipotecario en su estructura empresarial después de 2014 y no actuará como banco hipotecario a partir de entonces.

5. MEDIDAS DE COMPORTAMIENTO Y GOBERNANZA EMPRESARIAL

5.1. Prohibición de adquisiciones: FIH no adquirirá participaciones en ninguna empresa. Esto es aplicable tanto a las empresas que tengan la forma jurídica de sociedad como a los paquetes de activos que conformen un negocio.

Actividades no comprendidas en la prohibición de adquisiciones: esta prohibición no es aplicable a las adquisiciones que deban realizarse en circunstancias excepcionales para mantener la estabilidad financiera o en interés de una competencia efectiva, siempre que hayan recibido la autorización previa de la Comisión. Tampoco es aplicable a las adquisiciones que se producen en el curso ordinario de las operaciones bancarias en la gestión de los créditos existentes hacia las empresas en dificultades y a su enajenación y reestructuración dentro del Grupo FIH Holding.

Exenciones para las que no se requiere la aprobación previa de la Comisión: FIH podrá adquirir participaciones en empresas siempre que el precio de compra pagado por FIH por cualquier adquisición sea inferior al 0,01 % del tamaño del balance de FIH en la fecha de la Decisión de la Comisión y que el valor de compra acumulado pagado por FIH por todas esas adquisiciones a lo largo de todo el período de reestructuración sea inferior al 0,025 % del tamaño del balance de FIH en la fecha de la Decisión de la Comisión.

5.2. Prohibición de utilizar prácticas comerciales agresivas: FIH evitará utilizar prácticas comerciales agresivas a lo largo de todo el plan de reestructuración.

([1]) Se definen como los préstamos concedidos en el marco de la financiación de tiendas, oficinas, bloques de pisos, almacenes, salas de exposiciones, fábricas o establecimientos similares si se conceden a una empresa que no tenga residencia en los locales para su actividad principal o a una empresa especializada en la promoción inmobiliaria.

([2]) Se exceptúan los siguientes casos: a) si FIH Holding/FIH/otras entidades actuales o futuras del Grupo FIH Holding recompran FSPF A/S (o bien la cartera de préstamos de FSPF A/S o parte de ella), b) si FIH está contractualmente/legalmente obligado a conceder dicho préstamo, o si se hace un préstamo en relación con una solución de reestructuración/refinanciación/recapitalización/saneamiento para los deudores en FIH o FSPF, o c) servicios de asesoramiento no relacionados con los préstamos.

([3]) No es aplicable en el curso normal de la actividad bancaria (por ejemplo, si FIH obtiene una participación a través de una reestructuración o algo similar de los deudores) o si FIH está legalmente obligado a hacer dicha inversión.

5.3. Depósitos: FIH no ofrecerá para los productos de depósito (en particular, pero no exclusivamente, para los depósitos minoristas en FIH Direct Bank) precios más favorables que los dos competidores con mejores precios en un mercado determinado.

La restricción no es aplicable si la cuota de FIH en el mercado de depósitos total es inferior al 5 % ([4])[4].

5.4. Publicidad: FIH no hará publicidad con la concesión de la ayuda o con las ventajas que de ella obtenga. Además, sus gastos generales anuales de publicidad serán inferiores a 1 millón EUR.

5.5. Prohibición de pagar cupón: Durante el período de reestructuración, FIH se abstendrá de efectuar pagos sobre instrumentos de capital, a menos que dichos pagos se deriven de una obligación legal, y no amortizará o recomprará dichos instrumentos sin la aprobación previa de la Comisión. Pueden pagarse cupones sobre instrumentos de capital de participación estatal, a menos que esto suponga el pago de cupones a otros inversores que de otro modo no sería obligatorio. Este compromiso de no pagar cupones durante el período de reestructuración no es aplicable a los instrumentos de nueva emisión (es decir, los instrumentos emitidos tras la aprobación final del plan de reestructuración de la Comisión), siempre que el pago de cupones sobre estos instrumentos de reciente emisión no genere la obligación jurídica de realizar el pago de cupones a los títulos de FIH existentes en el momento de la adopción de la Decisión de reestructuración de la Comisión.

5.6. Prohibición de pagar dividendo: Todos los dividendos pagados a FIH Holding se retendrán hasta la liquidación del acuerdo de adquisición de acciones o el término del período de reestructuración, según cual sea el período más largo. Así pues, FIH Holding no va a distribuir fondos a sus accionistas en concepto de dividendos o de otra manera hasta la liquidación definitiva del acuerdo del precio de compra. Para retener los beneficios en el Grupo FIH Holding, FIH no pagará dividendos a otras entidades que no sean FIH Holding.

5.7. Restricciones a FIH Holding relacionadas con la propiedad: FIH Holding no podrá comprometer su participación en FIH. Las transacciones con partes vinculadas se realizarán en condiciones de mercado. No se adoptará ninguna decisión que afecte a la solvencia o a la liquidez de FIH Holding y que comprometa su capacidad de pagar un precio de compra negativo variable si fuera necesario.

FIH Holding solo puede ejercer la actividad empresarial libremente como sociedad de cartera para FIH. Los fondos prestados por los partícipes no serán reembolsados.

5.8. Recompra de instrumentos híbridos de capital u otros instrumentos de capital:

con respecto a la recompra de instrumentos híbridos de capital u otros instrumentos de capital existentes en FIH el 2 de marzo de 2012, FIH respetará las normas relativas a las operaciones de capital de los niveles 1 y 2, tal como se establece en el MEMO/09/441 de 8 de octubre de 2008 ([5])[5]. En cualquier caso, FIH consultará a la Comisión antes de efectuar comunicaciones al mercado en relación con las operaciones de capital de nivel 1 y nivel 2.

6. REDUCCIÓN DE CAPITAL

FIH remunerará la medida en consonancia con la Comunicación sobre los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro. En concreto, además de efectuar un pago único de 295,25 millones DKK + 27,5 millones * N/365, donde N es el número de días transcurridos entre el 30 de septiembre de 2013 y la fecha de pago final, que, según las autoridades danesas ya se ha producido con fecha valor de 4 de diciembre de 2013, FIH:

— cada año, desde 2014 a 2020 o al año siguiente de la liquidación definitiva del acuerdo de precio de compra, si esta última fecha es anterior, pagará una tasa de 2,1 millones DKK anuales con fecha valor de 30 de septiembre (o, en caso de que la fecha de 30 de septiembre no sea un día hábil, en el siguiente día hábil). La tasa final deberá pagarse en la fecha de liquidación del acuerdo del precio de compra y reducirse *pro rata temporis* (sobre una base real/real) para el período comprendido entre el penúltimo pago de la tasa (30 de septiembre) y la liquidación del acuerdo del precio de compra, así como durante el primer período, desde el 4 de diciembre de 2013 hasta el 30 de septiembre de 2014,

([4]) La cuota de mercado de FIH figura en las estadísticas sobre las instituciones financieras y monetarias (IFM) del Banco Central Danés (www.statistikbanken.dk/DNMIN). Se basa en la cantidad total de depósitos de los residentes daneses en el sector danés de las IFM en relación con los depósitos de los residentes daneses en FIH.

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

— reducirá las comisiones de gestión por la administración y cobertura cobradas a FS Property Finance A/S al 0,05 % anual de la cartera de préstamos pendientes con carácter retroactivo efectivo desde el 1 de enero de 2013,

— pagará una tasa anual de 47,2 millones DKK a FSC si la FSA cambiara su punto de vista reglamentario sobre los requisitos de capital a nivel del *holding* de modo que la capacidad de préstamo de FIH no siguiera viéndose restringida por la posición de capital de FIH Holding. Se aplicarán fechas valor y limitaciones temporales similares a las del primer guion ([6])[6].

7. ELABORACIÓN DE INFORMES

7.1. El Reino de Dinamarca se asegurará de que la completa y correcta ejecución del plan de reestructuración, así como el completo y correcto cumplimiento de todos los compromisos de este pliego de condiciones son objeto de un seguimiento continuo.

7.2. El Reino de Dinamarca informará semestralmente a la Comisión sobre la evolución del plan de reestructuración y de los compromisos anteriormente mencionados hasta el final del período de reestructuración.

7.3. En el plazo de tres meses desde la liquidación final de la operación, el Reino de Dinamarca presentará un informe elaborado por un experto contable externo sobre la exactitud de la liquidación de la operación.

([6]) Hay que señalar que: i) FIH ya ha realizado un pago único de 350,97 millones DKK y ii) ha pagado un importe de 61,7 millones DKK a FS Property Finance A/S en concepto de reembolso parcial de las comisiones percibidas con arreglo al acuerdo de administración para 2012, que según las autoridades danesas ya se ha producido con fecha valor de 18 de diciembre de 2013. La FSC devolverá la parte del pago sin intereses que exceda del pago mínimo descrito en la sección 6 de los presentes compromisos.