KOMMISSIONENS AFGØRELSE

af 11. marts 2014

om statsstøtte SA.34445 (12/C) ydet af Danmark med henblik på overdragelsen af ejendomsrelaterede aktiver fra FIH til Finansiel Stabilitet

(meddelt under nummer C(2014) 1280)

(Kun den engelske udgave er autentisk)

(EØS-relevant tekst)

(2014/884/EU)

EUROPA-KOMMISSIONEN HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 108, stk. 2, første afsnit,

under henvisning til aftalen om Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde, særlig artikel 62, stk. 1, litra a),

efter at have opfordret medlemsstaterne og andre interesserede parter til at fremsætte bemærkninger i henhold til ovennævnte bestemmelser ([1]), og

ud fra følgende betragtninger:

1. SAGSFORLØB

(1) Den 30. juni 2009 indskød Danmark hybrid kernekapital for 1,9 mia. DKK i FIH Erhvervsbank A/S inklusive datterselskaber (herefter benævnt »FIH«) i henhold til lov om statsligt kapitalindskud ([2]).

(2) Den 6. marts 2012 anmeldte Danmark en række foranstaltninger til fordel for FIH. Ved afgørelse af 29. juni 2012 (herefter benævnt »rednings- og åbningsafgørelsen«) ([3]) godkendte Kommissionen disse foranstaltninger ([4]) midlertidigt, da den fandt, at de var forenelige med det indre marked.

(3) Samtidig indledte Kommissionen proceduren i artikel 108, stk. 2, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (herefter benævnt »traktaten«) på grund af tvivl om foranstaltningernes hensigtsmæssighed, om støttens begrænsning til det nødvendige minimum og om bankens egetbidrag, især i betragtning af det potentielt lave afkast på de foranstaltninger for værdiforringede aktiver, der blev indført til fordel for FIH.

(4) Den 2. juli 2012 tilbagebetalte FIH de 1,9 mia. DKK, som banken havde modtaget i 2009 i henhold til lov om statsligt kapitalindskud ([5]).

(5) I overensstemmelse med rednings- og åbningsafgørelsen fremsendte Danmark den 4. januar 2013 en restruktureringsplan ([6]), som landet senere ændrede. Den 24. juni 2013 fremsendte Danmark den endelige ajourføring af planen (herefter benævnt »restruktureringsplanen«).

(6) Den 3. februar 2014 fremsendte Danmark en tilsagnserklæring, som fastsætter betingelserne for FIH's restrukturering, og som Danmark har forpligtet sig til at følge (herefter benævnt »tilsagnene«).

([1]) EUT C 359 af 21.11.2012, s. 1.
([2]) Ved lov om statsligt kapitalindskud forstås lov nr. 67 af 3. februar 2009 om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter samt bekendtgørelser udstedt i henhold til denne lov. Loven blev godkendt ved Kommissionens afgørelse af 3. februar 2009 (EUT C 50 af 3.3.2009, s. 4).
([3]) Kommissionens afgørelse af 29. juni 2012 i sag SA.34445 (2012/C) (ex 2012/N) (EUT C 359 af 21.11.2012, s. 1).
([4]) Foranstaltningerne er nærmere beskrevet i betragtning 10 til 23 i rednings- og åbningsafgørelsen.
([5]) Se betragtning 1.
([6]) Planen blev efterfølgende ændret.

(7) De danske myndigheder fremsendte yderligere oplysninger i perioden mellem den 30. juni 2012 og den 3. februar 2014.

(8) På grund af sagens hastende karakter har Danmark undtagelsesvist accepteret, at denne afgørelse vedtages på engelsk ([7]).

2. **BESKRIVELSE**

2.1. STØTTEMODTAGEREN

(9) FIH er et aktieselskab, som er underlagt dansk banklovgivning og Finanstilsynets tilsyn. Banken blev stiftet i 1958 og har hovedsæde i København. Den ejes 100 % af FIH Holding A/S (herefter benævnt »FIH Holding«).

(10) FIH-koncernen består af FIH Holding og FIH Erhvervsbank samt sidstnævntes helejede datterselskaber. Disse datterselskaber er: FIH Partners A/S (dækker forretningsområdet Corporate Finance), FIH Kapital Bank A/S (herefter benævnt »FIH Kapital Bank«) ([8]), FIH Realkredit A/S, som er et realkreditinstitut, samt FIH Leasing og Finans A/S. FIH er aktiv på tre forretningsområder: Banking ([9]), Markets ([10]) og Corporate Finance ([11]).

(11) Pr. 31. december 2012 var FIH Holding ejet af Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP), som ejede 48,8 % af aktierne i FIH Holding, af PF I A/S ([12]), som ejede 48,8 % af aktierne, og af direktionen og ledende medarbejdere, som ejede 2,3 % af aktierne. FIH Holding ejede selv 0,1 % af aktierne.

(12) Ved udgangen af 2011 havde FIH-koncernen en balance på 84,16 mia. DKK (11,28 mia. EUR) og en samlet kapitalprocent ([13]) på 17,8 %, som var steget til 21,2 % pr. 31. december 2012. Pr. 31. december 2012 havde FIH en balance på 60,76 mia. (8,1 mia. EUR) ([14]) og risikovægtede aktiver for 29,84 mia. DKK (3,98 mia. EUR).

(13) FIH er en nichebank, som har specialiseret sig i mellemfristet finansiering samt risikovurderings- og virksomhedsfinansieringstjenester for danske virksomheder med en balance på over 10 mio. DKK (1,34 mio. EUR). Oprindeligt omfattede FIH's bankforretning tre forretningsområder: Property Finance, Acquisition Finance og Corporate Banking.

(14) Da rednings- og åbningsafgørelsen blev offentliggjort, var FIH Danmarks sjettestørste bank målt på driftskapital ([15]) og havde over 2 000 bankkunder på koncernniveau. FIH's andel af markedet for bank- og realkreditlån ansloges på daværende tidspunkt at udgøre 1,7 %. Bankens andel af markedet for udlån til små og mellemstore virksomheder/erhvervslån var på 2,5 %. I juni 2012 havde FIH en markedsandel på 2,1 % af det samlede marked for erhvervsudlån (både banker og realkreditinstitutter).

([7]) Erklæring af 10. december 2013 om afkald på retten til at modtage dokumenter på dansk.
([8]) Den fusionerede med FIH Erhvervsbank A/S som fortsættende selskab den 23. august 2013.
([9]) Oprindeligt bestod Banking af: 1) Corporate Banking med ansvar for FIH's udlånsforretning, især lån til små og mellemstore virksomheder, 2) Acquisition Finance, som ydede struktureret finansiering til fusioner og overtagelser på det skandinaviske marked og 3) Property Finance, som ydede kapital og rådgivningstjenester til ejendomsinvestorer. Property Finance er ikke længere et af FIH's forretningsområder, jf. betragtning 40.
([10]) Inden for forretningsområdet Markets ydes finansielle rådgivningstjenester til store og mellemstore virksomheder vedrørende bl.a. risikostyring, gældspleje og kapitalstruktur. Dette forretningsområde omfatter også varetagelse af handels- og kundevendte aktiviteter på rente-, valuta- og værdipapirmarkederne.
([11]) Forretningsområdet Corporate Finance omfatter finansielle rådgivningstjenester vedrørende fusioner og overtagelser, privatiseringer, kapitaltilførsler mv.
([12]) PF I A/S er holdingselskab for den aktiepost i FIH Holding, som ejes af PFA Pension, Folksam Ömsesidig Livsförsäkring/Folksam Ömsesidig Sakförsäkring og C.P. Dyvig & Co A/S.
([13]) I restruktureringsplanen anvendes begrebet »solvensgrad«. I forbindelse med regnskabsaflæggelse forstås imidlertid ved solvensgrad forholdet mellem en virksomheds overskud efter skat og afskrivninger og dens samlede gæld. Solvensgraden er således udtryk for en virksomheds evne til at indfri sin gæld. Den måler en virksomheds indtægter efter skat — uden medregning af ikke-kontante afskrivninger — i forhold til dens samlede gældsforpligtelser. Den viser også sandsynligheden for, at en virksomhed fortsat kan indfri sin gæld. Hvor dette begreb er anvendt i restruktureringsplanen, anvendes i denne afgørelse derfor »den samlede kapitalprocent«, dvs. bankens samlede kapital i forhold til dens samlede risikovægtede aktiver.
([14]) Vekselkurs pr. 31. december 2012: EUR 1 = DKK 7,4610 (ECB).
([15]) Ved driftskapital forstås summen af indskud, udstedte obligationer, efterstillet gæld og egenkapital.

(15) FIH-koncernen har klaret sig dårligt i de seneste år. Den 25. juni 2009 ansøgte den om midler fra den danske rekapitaliseringsordning ([16]), og den 30. juni 2009 fik den tilført statsfinansieret hybrid kernekapital på 1,9 mia. DKK i form af et lån. Renten på lånet var 11,46 % pr. år. I 2009 havde FIH-koncernen et tab før skat på 148 mio. DKK (19,9 mio. EUR).

(16) FIH-koncernen havde i 2010 et overskud før skat på 316 mio. DKK (42,5 mio. EUR), men dette overskud skyldtes primært ikke-tilbagevendende positive markedsværdireguleringer, bl.a. ikke-realiserede gevinster på indirekte kapitalandele. I 2011 havde FIH-koncernen et tab før skat på 1,27 mia. DKK (170 mio. EUR) på grund af nedskrivninger på udlån og negative markedsværdireguleringer. I 2012 havde banken et tab før skat på 47 mio. DKK (6,4 mio. EUR). Koncernen budgetterede med et overskud før skat på 95 mio. DKK (12,8 mio. EUR) for 2013. I tredje kvartal 2013 udgjorde nettooverskuddet før skat for fortsættende aktiviteter 23,2 mio. DKK (3,09 mio. EUR). FIH havde et tab efter skat på 20,1 mio. DKK (2,71 mio. EUR) for de samlede aktiviteter i 2012.

(17) I 2009 og i 2010 nedjusterede Moody's FIH's kreditvurdering fra A2 til Baa3. I 2010 indvilgede FIH's ejere (det islandske finanstilsyn og Islands centralbank) ([17]) i at sælge deres aktier i FIH til de nuværende ejere. Forventningen var, at det nye ejerskab ville medføre en markant forbedring af FIH's kreditvurdering, eftersom Kaupthing Bank hf's tidligere ejerskab havde været en af Moody's største bekymringer. Primært som følge af forhold, der specifikt vedrørte FIH, bl.a. refinansieringen af statsgaranterede obligationer, kreditkvaliteten og eksponeringen over for ejendomssektoren, nedjusterede Moody's i 2011 FIH yderligere til B1 med negative forventninger.

(18) Nedjusteringen i 2011 var i overensstemmelse med den daværende markedskurs for FIH-obligationer, som ikke var omfattet af en statsgaranti. Kursen på FIH's 2-4-årige obligationer var nemlig fastsat til spreads på 600-700 basispoint over den swap med en tilsvarende løbetid, der var knyttet til EURIBOR.

2.2. BAGGRUNDEN FOR STØTTEFORANSTALTNINGERNE

(19) I 2011 og 2012 forventede FIH at ville få vanskeligt ved at indfri den gæld, der forfaldt i 2012 og 2013. Disse finansieringsproblemer skyldtes primært et fald i FIH's kreditvurdering og ændrede forhold på kapitalmarkedet ([18]). FIH havde allerede i juli 2009 fået likviditetsstøtte i form af en statsgaranti på i alt 50 mia. DKK (6,31 mia. EUR), som den havde udnyttet fuldt ud. Banken havde også fået tilført hybrid kernekapital på 1,9 mia. DKK (255 mio. EUR) fra staten via den danske garantiordning. Pr. 31. december 2011 havde FIH statsgaranterede obligationer for 41,7 mia. DKK (5,56 mia. EUR), som udgjorde 49,94 % af bankens balance.

(20) På grund af de statsgaranterede obligationer, som udløb i 2012 og 2013, ville FIH få et finansieringsproblem. Finanstilsynet anslog, at der i andet halvår 2011 var en relativt høj risiko for, at FIH ikke ville kunne opfylde likviditetskravene i de efterfølgende 12-18 måneder, fordi banken ikke forventedes at kunne opnå finansiering på de frie markeder.

21) For at imødegå disse begyndende likviditetsproblemer skulle FIH nedbringe sin balance væsentligt.

2.3. STØTTEFORANSTALTNINGERNE

(22) For at løse de likviditetsproblemer, som FIH dengang forventedes at ville få, foreslog Danmark i juli 2012 en kompleks foranstaltning for værdiforringede aktiver med henblik på at overdrage FIH's problematiske ejendomsrelaterede aktiver til et nyt datterselskab tilhørende FIH Holding (»Newco«). Samtidig forpligtede Danmark sig til efter behov at yde finansiering til Newco og til at rekapitalisere selskabet.

([16]) Se fodnote 2.
([17]) I 2010 blev FIH-koncernen sat til salg af den tidligere ejer, islandske Kaupthing Bank hf, hvis afvikling blev påbegyndt i 2008.
([18]) Se betragtning 17.

(23) »Foranstaltningerne« ([19]) bestod af to faser i en aktieoverdragelsesaftale ([20]) og flere tillægsaftaler, i henhold til hvilke aktiver fra FIH-koncernen til en værdi af ca. 17,1 mia. DKK (2,3 mia. EUR eller 28 % af FIH's samlede aktiver på overdragelsestidspunktet) blev overdraget til Newco. Newco ([21]) blev derefter opkøbt af Finansiel Stabilitet ([22]) med henblik på behørig afvikling efter den godkendte danske afviklingsordnings ([23]) principper ([24]). Afviklingsforløbet forventes at vare indtil den 31. december 2016, men kan vare indtil den 31. december 2019. Finansiel Stabilitet var i stand til at finansiere næsten hele kapitalbeløbet på 2 mia. DKK til opkøbet af Newco gennem en førtidsindfrielse af lånet på 1,9 mia. DKK i form af hybrid kernekapital, som staten ydede FIH ([25]) i 2009. Finanstilsynet godkendte FIH's tilbagebetaling af den statslige kapitaltilførsel den 2. juli 2012 på grundlag af en solvens- og likviditetsanalyse, som omfattede foranstaltningen for overdragelse af aktiver ([26]).

(24) I fase 1 blev FIH Erhvervsbanks og FIH Kapital Banks aktiver og gældsforpligtelser overdraget til Newco, det nye datterselskab ejet af FIH Holding. De aktiver, der blev overdraget til Newco, var realkreditlån og værdipapirer til en værdi af 15,2 mia. DKK (2,1 mia. EUR) og derivater til en værdi af 1,6 mia. DKK (215 mio. EUR). Newcos oprindelige passiver bestod af to lån (lån 1 og lån 2) samt en egenkapital på 2 mia. DKK.

(25) Lån 1 var et underskudsabsorberende lån fra FIH til Newco på 1,65 mia. DKK (221 mio. EUR). Newco tilbagebetaler kun lånet til FIH, hvis afviklingen af de aktiver, der blev overdraget til Newco, genererer et overskud, der overstiger Finansiel Stabilitets købspris på 2 mia. DKK (268 mio. EUR). Med hensyn til forrentningen af lån 1 skal Newco betale den femårige danske statsobligationsrente plus 1,15 % ([27]).

(26) Lån 2 var et lån fra FIH Erhvervsbank til Newco på ca. 13,45 mia. DKK (1,8 mia. EUR). Hvad angår forrentningen af lån 2, skal Newco betale FIH den danske tremåneders CIBOR-rente plus 1,12 %. Lån 2's løbetid svarer til løbetiden på de lån, som FIH tidligere havde udstedt under statsgarantien. Lån 2 og de tilsvarende lån udløb altså alle i midten af 2013, og det blev ved aftale fastsat, at FIH, i takt med at Newco tilbagebetalte lånene til FIH, ville tilbagebetale udestående, statsgaranterede lån. Da Newco havde tilbagebetalt lån 2's pålydende værdi til FIH, ydede Finansiel Stabilitet de midler til Newco, der var nødvendige for at refinansiere Newcos aktiver.

(27) I fase 2, som blev gennemført umiddelbart efter afslutningen af fase 1, købte Finansiel Stabilitet alle aktierne i Newco af FIH Holding. Den pris, som Finansiel Stabilitet oprindeligt betalte ([28]) til FIH Holding for Newco, var egenkapitalen (nettoværdi) pr. 1. januar 2012, som beløb sig til 2 mia. DKK.

(28) FIH Holding kunne derefter anvende det kontante overskud som umiddelbar likviditet til at indfri en del af de statsgaranterede obligationer. Samtidig førte overdragelsen af aktiver til, at realkreditlånene blev erstattet af lån til en statsfinansieret instans, hvilket reducerede FIH's risikovægtede aktiver med ca. 10 mia. DKK ([29]).

([19]) Se fodnote 4. Foranstaltningerne er nærmere beskrevet i betragtning 22 til 30 i denne afgørelse.
([20]) Afsluttende aftale af 2. juli 2012 mellem FIH og Finansiel Stabilitet.
([21]) Newco fik efter Finansiel Stabilitets overtagelse nyt navn, »FS Property Finance A/S«, men selskabet har fortsat hjemsted på FIH-hovedsædets adresse.
([22]) Finansiel Stabilitet er det danske statsejede selskab, som varetager forskellige foranstaltninger, der indebærer brug af statslige midler til støtte for finansielle institutioner i forbindelse med finanskrisen.
([23]) Se afgørelse N 407/10 af 30. september 2010 (EUT C 312 af 17.11.2010, s. 7), afgørelse SA.31938 (N 537/10) af 7. december 2010 (EUT C 117 af 15.4.2011, s. 1), afgørelse SA.33001 (11/N) — del A af 28. juni 2011 (EUT C 237 af 13.8.2011, s. 1), afgørelse SA.33001 (11/N) — del B af 1. august 2011 (EUT C 271 af 14.9.2011, s. 1), afgørelse SA.33757 (11/N) af 9. december 2011 (EUT C 22 af 27.1.2012, s. 2) og afgørelse SA.34227 (12/N) af 17. februar 2012 (EUT C 128 af 3.5.2012, s. 1) samt afgørelse SA.33639 (11/N) — redningsstøtte til Max Bank af 6. oktober 2011 (EUT C 343 af 23.11.2011, s. 10).
([24]) Formålet med ordningen er at bevare værdier i nødlidende banker gennem en kontrolleret afvikling med fortsat drift for øje og forhindre, at bankerne må indgive konkursbegæring. I henhold til den oprindelige ordning udskilles den nødlidende banks samtlige kapitalhavere og efterstillede obligationsindehavere. Aktiver og tilbageværende gældsforpligtelser overdrages til Finansiel Stabilitet, som er statens afviklingsselskab. Salgbare aktiver sælges til investorer, og de tilbageværende aktiver afvikles. De indtægter, som salget og afviklingen af aktiver genererer, anvendes til at yde kompensation til kreditorer (privilegerede obligationsindehavere og indskydere).
([25]) Se betragtning 1 og 4.
([26]) Bekræftet ved Finanstilsynets brev af 18. april 2013, sendt til Kommissionen pr. e-mail den 29. april 2013.
([27]) I henhold til aftalen skal Newco betale den to-, tre- eller femårige effektive danske statsobligationsrente plus 1,15 %, afhængig af hvilken løbetid FIH vælger. Det er dog de facto blevet den femårige rente.
([28]) Købsprisen består af et fast beløb på 2 mia. DKK og et variabelt beløb, som afhænger af Newcos endelige realisationsværdi, som er beskrevet i betragtning 30.
([29]) Bekræftet ved Finanstilsynets brev af 18. april 2009. Se også fodnote 26.

(29) Ud over aktieoverdragelsesaftalen omfatter foranstaltningerne flere tillægsaftaler mellem FIH Holding og Finansiel Stabilitet:

a) Den 1. juli 2012 ([30]) gav FIH Holding Finansiel Stabilitet en ubegrænset tabsgaranti, der sikrer, at Finansiel Stabilitet ikke vil lide noget tab i forbindelse med afviklingen af Newco. Vederlaget for denne garanti er indregnet i den variable købspris i aktieoverdragelsesaftalen.

b) Den 1. juli 2012 forpligtede Finansiel Stabilitet sig til at yde finansiering til Newco efter udløbet af lån 2 (i midten af 2013). Finansiel Stabilitet modtager renter fra Newco svarende til EU-basisrenten plus 100 basispoints. Med henblik på opfyldelsen af denne forpligtelse stillede Finansiel Stabilitet en gebyrfri låneramme på 13 mia. DKK (1,64 mia. EUR) til rådighed for Newco.

c) Finansiel Stabilitet har forpligtet sig til om nødvendigt at finansiere og rekapitalisere Newco forud for den endelige afvikling.

(30) Når Newco afvikles, har Finansiel Stabilitet i henhold til aftalen som minimum ret til at få sin oprindelige investering på 2 mia. DKK tilbage minus FIH's og Finansiel Stabilitets transaktionsomkostninger. Hvis afviklingen genererer et overskud, der er lavere end købsprisen på 2 mia. DKK, vil FIH dække differencen via henholdsvis lån 1, det underskudsabsorberende lån, og garantien. Hvis overskuddet af afviklingen overstiger 1,5 mia. DKK, vil Finansiel Stabilitet modtage yderligere 25 % af ethvert beløb herover ud over det beløb på 2 mia. DKK, som selskabet som minimum skal modtage. Resterende overskydende beløb tilgår FIH Holding. Konkret betyder det, at Finansiel Stabilitet eksempelvis vil modtage 2 mia. DKK, hvis det endelige overskud er lavere end 1,5 mia. DKK. Hvis det endelige overskud er 1,9 mia. DKK, vil selskabet modtage 2,1 mia. DKK.

2.4. DEN FORMELLE UNDERSØGELSESPROCEDURE

(31) I rednings- og åbningsafgørelsen rejste Kommissionen tvivl om, hvorvidt foranstaltningerne var hensigtsmæssige, om de var begrænset til det nødvendige minimum, om FIH-koncernens egetbidrag var passende, og om konkurrencefordrejningen var tilstrækkeligt begrænset.

(32) Bekymringerne skyldtes foranstaltningernes særdeles komplekse karakter. De forekom at være unødvendigt komplicerede til at løse FIH's fremtidige likviditetsproblemer. Det var især uklart, i hvilket omfang de forskellige tillægsaftaler og de indbyrdes forbundne vederlagsformler var nødvendige, hensigtsmæssige og målrettede i forhold til formålene med bankmeddelelsen fra 2008 ([31]).

(33) Dengang rednings- og åbningsafgørelsen blev offentliggjort, agtede FIH desuden at gå aggressivt ind på det internetbaserede indlånsmarked for privatkunder med henblik på at opnå et »prisførerskab«. Bankens indtræden på dette marked var en vigtig del af FIH's strategi til løsning af sine finansieringsproblemer.

(34) Det virkede desuden meget usandsynligt, at det foreslåede afkast til Finansiel Stabilitet for de overførte aktiver og passiver ville svare til det niveau, der er omhandlet i punkt 21 i Kommissionens meddelelse om værdiforringede aktiver ([32]), hvoraf det fremgår, at bankerne i videst muligt omfang bør bære tabene på værdiforringede aktiver. I henhold til punkt 21 skal staten have et korrekt afkast på enhver hjælpeforanstaltning, således at det sikres, at aktionærerne får tilsvarende del i ansvaret og byrderne, uanset hvilken model der konkret vælges.

([30]) Den 1. marts 2012 undertegnede parterne en principaftale, der beskriver mange af enkelthederne i aktieoverdragelsesaftalen og tillægsaftalerne, og den 1. juli 2012 blev de endelige afsluttende dokumenter undertegnet.

([31]) Meddelelse fra Kommissionen — Statsstøttereglernes anvendelse på foranstaltninger truffet over for pengeinstitutter i forbindelse med den aktuelle globale finanskrise (EUT C 270 af 25.10.2008, s. 8).

([32]) Kommissionens meddelelse om behandlingen af værdiforringede aktiver i Fællesskabets banksektor (EUT C 72 af 26.3.2009, s. 1).

3. **RESTRUKTURERING**

3.1. RESTRUKTURERINGSPLANEN

(35) Den 24. juni 2013 fremsendte Danmark en endelig, ajourført version af restruktureringsplanen for FIH-koncernen for perioden 2012-2016. Planen indeholder et bedst og et værst tænkeligt scenarie ([33]), som skal vise FIH's evne til at genoprette sin langsigtede rentabilitet og sikre en passende byrdefordeling og passende foranstaltninger til håndtering af konkurrencefordrejninger.

(36) Restruktureringsplanen er baseret på antagelser vedrørende væksten i bruttonationalproduktet (BNP) som beregnet af Den Internationale Valutafond (»IMF«) samt udviklingen i de kort- og mellemfristede renter i henhold til Erhvervs- og Vækstministeriets prognose over udviklingen i de kortfristede renter indtil 2014. Planen er baseret på en moderat genoprettelse af BNP-væksten fra 2013.

(37) I bedste fald ([34]) forventes FIH løbende at forbedre sine resultater frem til 2016. Forrentningen før skat af den normaliserede egenkapital ([35]) på koncernniveau er budgetteret til 10,3 % pr. 31. december 2013 og til 11,2 % ([36]) pr. 31. december 2016.

(38) Det værst tænkelige scenarie ([37]) er baseret på antagelser om en mindre gunstig markedsudvikling. De omfatter bl.a. forringede markedsbetingelser for finansiering til banker, både hvad angår volumen og pris, lavere efterspørgsel efter lån og rådgivningstjenester, ugunstige udsving i valutakurser, renter mv. samt nedskrivninger, der forbliver over de historiske niveauer i hele konjunkturforløbet. Ifølge FIH's skøn vil disse forhold tilsammen føre til en forrentning før skat af den normaliserede egenkapital på koncernniveau på 0,9 % pr. 31. december 2013 og 2,0 % pr. 31. december 2016.

(39) I begge tilfælde er egenkapitalforrentningen relativt lav, hvilket primært skyldes det forbud mod udbytte og mod betaling af kuponrente, som er fastsat i de tilsagn, som Danmark gav i forbindelse med undersøgelsen af statsstøtten. Som følge af disse tilsagn skulle FIH-koncernen tilbageholde overskud indtil restruktureringsperiodens udløb og foranstaltningernes afvikling.

(40) Oprindeligt omfattede FIH's bankforretning tre forretningsområder: Property Finance, Acquisition Finance og Corporate Banking. Forretningsområdet Property Finance blev afviklet som led i FIH's restrukturering ved afhændelse af lånene inden for dette område til Finansiel Stabilitet i 2012. Desuden vil lånene inden for Acquisition Finance blive udfaset, hvilket betyder, at Corporate Banking bliver det eneste fortsættende forretningsområde. Pr. marts 2013 var antallet af fuldtidsansatte nede på 214.

(41) I henhold til restruktureringsplanen skulle balancen nedbringes til 27,68 mia. DKK (3,74 mia. EUR) pr. 31. december 2013. Pr. 31. december 2016 forventer FIH at have en samlet kapitalprocent på 19,6 %.

(42) FIH's lovbestemte likviditetsgrad ([38]), som pr. 31. december 2012 var på 214 %, forventes at være på 239,7 % pr. 31. december 2013.

(43) I løbet af restruktureringsperioden forventes den samlede kapitalprocent at nå op på 19,6 % og den lovbestemte likviditetsgrad at være på 175 %, hvilket altså markant overstiger lovkravene.

([33]) Samt forskellige underscenarier.
([34]) Underscenarie med lavere nedskrivninger.
([35]) Beregnet på grundlag af det egenkapitalbeløb, der svarer til en kernekapitalprocent på 16 %, i lyset af bankens risikopositioner. Det antages, at overskuddet/tabet ikke påvirkes.
([36]) Det bør nævnes, at når det antages, at omkostningerne i 2013 stiger netto med 310,25 mio. DKK som følge af en betaling, der er i overensstemmelse med meddelelsen om værdiforringede aktiver, + renter og 61,7 mio. DKK i tilbagebetalte administrationshonorarer (se betragtning 117 ff.), vil bankens overskud og tab netto sandsynligvis være negativt i 2013 i begge scenarier. FIH opvejede stort set denne virkning via et likviditetsstyringstiltag i december 2013. Virkningen i 2016 vil være ubetydelig, eftersom tallene er opført som »normaliseret« egenkapitalforrentning.
([37]) Underscenarie med højere nedskrivninger.
([38]) Den lovbestemte likviditetsgrad er defineret som den lovbestemte likviditetsposition i procent af det lovbestemte likviditetskrav. Der kræves en likviditetsgrad på 100 % for at opfylde det lovbestemte krav, og en likviditetsgrad på 214 % er således mere end dobbelt så høj som kravet.

(44) Forrentningen før skat af den såkaldte normaliserede egenkapital ([39]) er i henhold til det bedst tænkelige scenarie ([40]) i restruktureringsplanen budgetteret til 9 % pr. 31. december 2013 og 10,1 % pr. 31. december 2016. I det værst tænkelige scenarie ([41]) ligger disse tal på henholdsvis 0,9 % og 4,7 %.

(45) Bankens situation er blevet markant forbedret siden midten af 2011, hvor Finanstilsynet forudså, at FIH ville få store likviditetsbehov, som den ikke ville kunne opfylde. FIH indfriede de tilbageværende udestående statsgaranterede obligationer, og refinansieringsproblemet var således løst den 13. juni 2013. FIH tilbagebetalte den hybride kernekapital til staten den 2. juli 2013.

(46) FIH har i dag ingen problemer med at opfylde de lovbestemte solvens- og likviditetskrav.

3.2. DANMARKS HÅNDTERING AF DE PROBLEMSTILLINGER, SOM KOMMISSIONEN HAR PÅPEGET

(47) For at tage hånd om de problemstillinger, som Kommissionen påpegede i forbindelse med rednings- og åbningsafgørelsen, har Danmark og FIH-koncernen truffet en række foranstaltninger.

(48) FIH har betalt et engangsbeløb til Finansiel Stabilitet på 310,25 mio. DKK (39,12 mio. EUR) med valørdato den 4. december 2013 ([42]).

(49) FIH betalte et beløb på 61,7 mio. DKK med valørdato den 18. december 2013 til Newco som en delvis tilbagebetaling af honorarer, som banken havde modtaget i henhold til administrationsaftalen for 2012, og reducerede med tilbagevirkende kraft de forvaltningshonorarer for administration og hedging for 2013, som den havde opkrævet Newco, til 0,05 % af den udestående låneportefølje.

(50) FIH reducerede sine samlede aktiver fra 109,3 mia. DKK (14,67 mia. EUR) pr. 31. december 2010 til 60,80 mia. DKK (8,16 mia. EUR) pr. 31. december 2012, svarende til en reduktion på 44 %.

(51) FIH reducerede sin låneportefølje yderligere fra 58,0 mia. DKK (7,79 mia. EUR) pr. 31. december 2010 til 16,2 mia. DKK (2,17 mia. EUR) pr. 31. december 2012, dvs. med i alt 41,8 mia. DKK, svarende til en reduktion på 72 %.

(52) Derudover har FIH markant mindsket sin risikoprofil på forretningsområdet Markets ([43]).

(53) FIH reducerede antallet af fuldtidsansatte fra 356 pr. 31. december 2010 til 214 pr. 31. marts 2013, hvilket svarer til en reduktion på 41 %.

(54) Derudover har FIH mindsket sin geografiske tilstedeværelse, idet banken har lukket to af sine fire regionale kontorer.

3.3. DANMARKS TILSAGN

(55) I betragtning af de problemstillinger, som Kommissionen påpegede i rednings- og åbningsafgørelsen, og for at sikre overensstemmelse med meddelelsen om værdiforringede aktiver, navnlig med hensyn til det korrekte afkast på foranstaltningerne til overdragelse af aktiver, har Danmark givet yderligere tilsagn, som er beskrevet i betragtning 55 til 62.

([39]) Se fodnote 35.

([40]) I det bedst tænkelige scenarie antages det, at de gennemsnitlige finansieringsomkostninger vil være lavere, og at indtægterne fra forretningsområderne Markets og Corporate Finance vil være højere.

([41]) I det værst tænkelige scenarie antages det, at den makroøkonomiske udvikling vil være negativ i kraft af en lavere efterspørgsel efter lån og historisk høje nedskrivninger (om end de antages at ville falde i løbet af restruktureringsperioden).

([42]) Med virkning fra den 4. december 2013 overførte FIH et beløb på 310,25 mio. DKK til Finansiel Stabilitet (beløbet blev deponeret den 30. september 2013). FIH overførte desuden et beløb på 6 575 342 DKK.

([43]) Eksempelvis nedbringelsen af den risikovægtede værdi fra 50 mio. DKK (6,71 mio. EUR) pr. 31. december 2011 til 35 mio. DKK (4,7 mio. EUR) pr. 22. april 2013.

(56) FIH vil foretage en årlig betaling på 12,1 mio. DKK (1,61 mio. EUR) til Finansiel Stabilitet fra den 30. september 2014 indtil transaktionens endelige afvikling og en ACT/ACT ([44]) pro rata temporis-betaling for den sidste periode på afviklingsdagen (dette kan være helt frem til den 31. december 2019).

(57) FIH vil reducere de forvaltningshonorarer, som den opkræver af Finansiel Stabilitet, eller betale et engangsbeløb til Finansiel Stabilitet med en nutidsværdi af reduktionen eller af betalingen svarende til 143,2 mio. DKK (19,09 mio. EUR).

(58) FIH har med henblik herpå betalt et beløb på 61,7 mio. DKK til Newco som en delvis tilbagebetaling af de honorarer, som FIH modtog fra Newco i henhold til administrationsaftalen for 2012. FIH har desuden reduceret de forvaltningshonorarer for administration og hedging, som den opkræver af Newco, til 0,05 % af den udestående låneportefølje for 2013.

(59) Fra den 1. januar 2014 vil FIH desuden reducere de forvaltningshonorarer for administration og hedging, som den opkræver af Newco, til 0,05 % pr. år af den udestående låneportefølje.

(60) FIH vil betale et ekstra årligt honorar til Finansiel Stabilitet på 47,2 mio. EUR (6,29 mio. EUR) i det tilfælde, at Finanstilsynet ændrer sine regler for kapitalkrav på holdingniveau, således at FIH's lovbestemte lånekapacitet ikke vil være begrænset af FIH Holdings kapitalsituation.

(61) I henhold til tilsagnene skal FIH desuden trække sig ud af visse forretningsområder (Property Finance, Private Equity og Private Wealth Management), og de indeholder en række adfærdsbegrænsninger, bl.a. et forbud mod prisførerskab for indskud, et forbud mod aggressiv handelspraksis samt et forbud mod opkøb, og fastlægger afviklingen af FIH Realkredit A/S, som var FIH-koncernens realkreditinstitut. FIH Realkredit A/S blev afviklet i 2013.

(62) I bilaget findes en komplet liste over tilsagnene ([45]).

4. DE DANSKE MYNDIGHEDERS HOLDNING

(63) Da Danmark anmeldte foranstaltningerne til Kommissionen, var landets oprindelige holdning ([46]), at overførslen af egenkapital til Newco udgjorde statsstøtte til Newco, men at denne støtte var forenelig med det indre marked efter traktatens artikel 107, stk. 3, litra b).

(64) I samme anmeldelse hævdede Danmark, at FIH-koncernen ikke have modtaget statsstøtte, eftersom Finansiel Stabilitet ville betale markedsprisen for Newco. Danmark fremlagde ikke dokumentation til underbygning af denne påstand, hverken i form af henvisninger til relevante markedsoplysninger eller en redegørelse for beregningen af transaktionsomkostningerne, men fremhævede, at

a) der var indført procedurer til fastsættelse af transaktionens markedspris

b) FIH-koncernen ville yde den første finansiering og stille de første garantier

c) FIH-koncernen skal betale alle transaktions- og afviklingsomkostninger, og at

d) FIH-koncernen havde indgået yderligere forpligtelser i forbindelse med overdragelsen, navnlig en forpligtelse til at fremlægge en forretningsplan.

([44]) Henviser til konventionen om renteberegningsdage som det faktiske antal dage i den sidste periode (fra den sidste betalingsdato til den næste) divideret med det faktiske antal dage mellem den 30. september i to på hinanden følgende år.
([45]) Samlet i den såkaldte »tilsagnserklæring«.
([46]) SANI-anmeldelse 6783 af 2. marts 2012, FIH-notat til Kommissionen — endelig, afdeling 3.

(65) Danmark konkluderede på grundlag heraf, at FIH ikke ville opnå en fordel. Såfremt Kommissionen ville forholde sig anderledes til dette, fremførte Danmark, at enhver støtte til FIH kunne erklæres forenelig med det indre marked, eftersom ordningen udgjorde en omstrukturering af FIH i overensstemmelse med omstruktureringsmeddelelsen ([47]).

(66) Danmark fulgte op på sin oprindelige anmeldelse med en præsentation den 20. marts 2012 ([48]), hvor landet påpegede, at FIH ikke havde anmodet om foranstaltningerne, og at FIH på det tidspunkt, hvor banken tilsluttede sig foranstaltningerne, havde haft alternative muligheder for at nedbringe gælden, hvilket underbyggede den påstand, at transaktionen var indgået på markedsvilkår. Danmark hævdede også, at den oprindelige nedskrivning af aktivernes bogførte værdi med 1,4 mia. DKK og en yderligere risikonedjustering på 1,3 mia. DKK svarede til en markedspris. Ethvert resultatrelateret tab ville desuden blive korrigeret ved hjælp af den variable formel i aktieoverdragelsesaftalen, således at en faktisk, efterfølgende justering ville sikre en prissætning, der er i overensstemmelse med markedsvilkårene. Danmark forklarede hverken, hvordan man var kommet frem til den foreslåede nedjustering og risikojustering, eller hvorfor justeringerne ville svare til en markedspris.

(67) I den efterfølgende korrespondance med Kommissionen ([49]) hævdede Danmark, at det maksimale tab, som Finansiel Stabilitet kunne risikere at skulle bære, beløb sig til 1,05 mia. DKK, dvs. forskellen mellem på den ene side det underskudsabsorberende lån på 1,65 mia. DKK og på den anden side den samlede bogførte nedskrivning og Finansiel Stabilitets foreløbige risikojustering, som tilsammen beløber sig til 2,7 mia. DKK. Danmark hævdede også, at staten nyder fordel af en betydelig reduktion af den risiko, der er forbundet med FIH's statsgaranterede lån, og af FIH's tilbagebetaling af en tidligere kapitaltilførsel på 1,9 mia. DKK.

(68) I et notat fremsendt den 23. april 2012 ([50]) underrettede Danmark Kommissionen om, at landet foreløbig ikke ville sende Kommissionen flere begrundelser for anvendelsen af det markedsøkonomiske investorprincip. Samtidig redegjorde det i et vist omfang for de værdiansættelsesmetoder, som Finansiel Stabilitets juridiske rådgiver havde anvendt.

(69) Efterfølgende, den 16. maj 2012, hævdede Danmark, at FIH Holding og Finansiel Stabilitet havde ført forhandlinger om transaktionsvilkårene på grundlag af almindelige forretningsmæssige overvejelser vedrørende fordeling af risiko og fortjeneste, og hævdede, at transaktionen var blevet gennemført på markedsvilkår. Denne påstand blev bekræftet af Finansiel Stabilitets revisionsfirma, KPMG ([51]).

(70) Den 7. juni 2012 fremsendte Danmark en rapport fra KPMG, der indeholdt en vurdering af foranstaltningerne, hvor der blev taget højde for alle medvirkende årsager samtidig. KPMG mente ikke, at der var grund til at konkludere, at vilkårene i aftalen ikke skulle svare til Finansiel Stabilitets risici, under henvisning til den høje sikkerhedsstillelse, den mulige anvendelse af dækkede obligationer, det underskudsabsorberende lån og et muligt afkast på 25 % til Finansiel Stabilitet.

(71) Den 11. september 2012 anfægtede Danmark i sit svar på åbningsskrivelsen ikke direkte Kommissionens synspunkt om, at foranstaltningerne udgjorde statsstøtte, men landet henviste til sin argumentation af 29. marts 2012 ([52]) og fremførte, at enhver overdragelse, der oversteg markedsværdien, ville blive kompenseret via det underskudsabsorberende lån og den prisreguleringsgaranti, som FIH Holding stillede. Danmark nævnte desuden forhøjelser af marginen for forlængelser og en indfrielsesprocent, der var højere end forventet, som eksempler til støtte for dette synspunkt, men gentog ikke eksplicit, at det markedsøkonomiske aktørprincip ([53]) burde finde anvendelse.

(72) Danmark fremførte i stedet, at foranstaltningerne var forenelige med det indre marked og argumenterede for deres hensigtsmæssighed, at støtten er begrænset til det nødvendige minimum, og at konkurrencefordrejningen er begrænset ([54]).

([47]) Kommissionens meddelelse om genoprettelse af rentabiliteten i finanssektoren under den nuværende krise og vurdering af omstruktureringsforanstaltninger på grundlag af statsstøttereglerne (EUT C 195 af 19.8.2009, s. 9).
([48]) Overdragelsen af aktiver fra FIH til Finansiel Stabilitet, meddelt af Danmark til Kommissionen den 20. marts 2012.
([49]) E-mail fra Danmark til Kommissionen den 29. marts 2012.
([50]) Svar på spørgeskema af 4. april 2012 vedrørende Finansiel Stabilitets opkøb af aktier fra FIH Holding, fremsendt af Danmark til Kommissionen den 23. april 2012.
([51]) Erklæring — FIH Erhvervsbank, udateret, fremsendt til Kommissionen den 16. maj 2012.
([52]) Se fodnote 49 og betragtning 67.
([53]) I denne afgørelse er det markedsøkonomiske investorprincip synonymt med det markedsøkonomiske aktørprincip. Begrebet markedsøkonomisk aktørprincip anvendes for at dække investorer og andre markedsaktører, såsom långivere, kreditorer osv.
([54]) Skrivelse af 11. september 2012, afsnit 2, 3 og 4.

(73) I notatet af 23. april 2012 fremsatte de danske myndigheder også på ny den holdning, at foranstaltningerne var resultatet af forhandlinger mellem FIH og Finansiel Stabilitet ([55]), og hævdede, at dele af vejledningen i bankmeddelelsen ([56]) havde nødvendiggjort en vis grad af kompleksitet i foranstaltningerne ([57]), og anfægtede dermed, at kompleksiteten kunne gøre dem uhensigtsmæssige.

(74) Da Kommissionen underrettede Danmark om ekspertvurderingen vedrørende foranstaltningernes markedsværdi og reelle økonomiske værdi, anfægtede Danmark resultaterne og fremsendte i perioden 7. februar til 11. september 2013 en række spørgsmål og præciseringer.

(75) Danmark anførte, at støtten var begrænset til det nødvendige minimum ([58]), eftersom det blev antaget, at overdragelsesværdien ikke ville overstige den reelle økonomiske værdi, men tilføjede, at kun Kommissionens endelige værdiansættelse kunne afgøre dette.

(76) Bortset fra værdiansættelsesaspekterne bemærkede Danmark overdragelsens positive indvirkninger på FIH's juridiske stilling i overensstemmelse med restruktureringsplanens mål om at genoprette bankens langsigtede rentabilitet.

(77) Danmark anførte også, at FIH's strategi for private indlån er uafhængig af statsstøtteforanstaltningen og ikke er udtryk for et ønske om prisførerskab, men er en væsentlig del af bankens finansieringsstrategi. Af hensyn til Kommissionens bekymringer gav Danmark dog tilsagn om, at FIH ville overholde et forbud mod prisførerskab.

5. **VURDERING**

5.1. STATSSTØTTE

(78) I henhold til traktatens artikel 107, stk. 1, er statsstøtte enhver form for støtte, som ydes af en medlemsstat eller ved hjælp af statsmidler under enhver tænkelig form, og som fordrejer eller truer med at fordreje konkurrencevilkårene ved at begunstige visse virksomheder eller visse produktioner, i det omfang den påvirker samhandelen mellem medlemsstaterne.

(79) Kommissionen vurderer, at foranstaltningerne til fordel for FIH, som er beskrevet i afsnit 2.3, bør betragtes samlet som en pakke. Foranstaltningerne udgør en enkelt transaktion, eftersom de er indbyrdes afhængige af hinanden (kronologisk og strukturelt) og er blevet udformet samlet for at løse FIH's finansieringsproblem.

5.1.1. **Statslige midler**

(80) De foranstaltninger, der er beskrevet i afsnit 2.3, indebærer brug af statslige midler, eftersom de er direkte finansieret af Finansiel Stabilitet, som er et statsejet selskab (via Økonomi- og Erhvervsministeriet), der har til formål at iværksætte forskellige former for foranstaltninger for danske banker i forbindelse med finanskrisen ([59]). For det første yder Finansiel Stabilitet 2 mia. DKK kontant til Newco inden for rammerne af aktieoverdragelsesaftalen. For det andet har Finansiel Stabilitet forpligtet sig til at finansiere Newcos aktiver, mens FIH tilbagebetaler sine statsgaranterede lån. Denne forpligtelse kan overstige 13 mia. DKK. For det tredje giver Finansiel Stabilitet afkald på renter for at betale for en garanti fra FIH Holding.

5.1.2. **Fordel**

(81) De foranstaltninger, der er beskrevet i afsnit 2.3, udgør en fordel, eftersom de indebærer overtagelse af værdiforringede aktiver fra FIH og dermed forbedrer koncernens kapitalprocent og samtidig sætter banken bedre i stand til at løse sine finansieringsproblemer.

(82) De danske myndigheder har fremført, at foranstaltningerne er i tråd med det markedsøkonomiske aktørprincip og dermed ikke udgør statsstøtte til FIH-koncernen.

([55]) Skrivelse af 11. september 2012, s. 5.
([56]) Se fodnote 31.
([57]) Skrivelse af 11. september 2012, afsnit 2, s. 5.
([58]) Skrivelse af 11. september 2012, s. 6-7.
([59]) Finansiel Stabilitets aktiviteter er reguleret ved lov om finansiel stabilitet og lov om finansiel virksomhed samt bekendtgørelser udstedt i medfør heraf. Finansiel Stabilitet er desuden underlagt særlige bestemmelser vedrørende statsejede virksomheder. Det er tidligere blevet konkluderet, at andre foranstaltninger, som Finansiel Stabilitet har truffet, kunne tilskrives den danske stat, jf. Kommissionens afgørelse NN51/08 af 10. oktober 2008 (»Garantiordning for banker i Danmark«) (EUT C 273 af 28.10.2008, s. 2).

(83) Kommissionen vil derfor undersøge, om foranstaltningerne til fordel for FIH-koncernen opfylder kriterierne i det markedsøkonomiske aktørprincip. Det undersøges, om en markedsaktør ville have foretaget en given transaktion på de samme vilkår og betingelser som den offentlige investor på det tidspunkt, hvor beslutningen om at stille offentlige midler til rådighed blev truffet. Der er ikke tale om statsstøtte, når offentlige midler tildeles under omstændigheder og på betingelser, der svarer til markedsvilkår.

(84) I FIH-koncernens tilfælde mener Kommissionen i den forbindelse, at det er relevant at undersøge, i) hvorvidt der oprindeligt havde været en privat investor, som var villig til at finansiere foranstaltningerne på de samme vilkår og betingelser som medlemsstaten, ii) hvilket afkast denne investor i så fald krævede af investeringen sammenlignet med statens afkast, og iii) såfremt der ingen privat interesse havde været, hvilket forventet afkast ([60]) og hvilken andel af et eventuelt overskud af foranstaltningerne staten ville få, sammenlignet med hvad en markedsinvestor ville forvente, hvis denne skulle investere i foranstaltningerne på almindelige markedsvilkår. Hvis staten accepterer disse eller bedre vilkår, kan foranstaltningerne betragtes som værende gennemført på markedsvilkår. Det er især vigtigt at undersøge, om transaktionen som helhed genererer et positivt cash flow, eftersom ingen privat aktør, som tilstræber at maksimere sin fortjeneste, vil foretage en underskudsgivende transaktion.

(85) Det klareste bevis for, at en transaktion er i overensstemmelse med det markedsøkonomiske aktørprincip, er, at betingelserne i aftalen ikke blot vil være acceptable for en hypotetisk markedsaktør, men at der rent faktisk findes en aktør, som deltager i den samme investering på de samme vilkår som staten. Tilstedeværelsen af andre investorer giver Kommissionen en rettesnor for at vurdere, om det markedsøkonomiske aktørprincip kan finde anvendelse.

(86) Da Danmark iværksatte foranstaltningerne, var der ingen markedsaktør, som var parat til at træffe foranstaltninger til fordel for FIH svarende til dem, som blev truffet af statskontrollerede aktører. Navnlig udtrykte hverken ejerkonsortiet eller nogen tredjemand interesse for at investere i FIH. Kommissionen har derfor ikke belæg for at konkludere, at en markedsaktør under de givne forhold ville være villig til at investere i foranstaltningerne. Den manglende private interesse vidner om bankens finansielle vanskeligheder og svage stilling.

(87) Selv om der ikke er nogen aktør, som investerer på de samme vilkår som staten, behøver foranstaltningen stadig ikke at udgøre støtte, hvis en privat investor under lignende forhold ville have ydet den samme finansiering og krævet et afkast, der var mindst lige så højt som det afkast, som staten modtog. Denne vurdering burde i princippet baseres på en forretningsplan, der tager højde for de tilgængelige oplysninger og den forventede udvikling på det tidspunkt, hvor den offentlige finansiering blev tildelt, og den bør ikke bero på en analyse, der er baseret på situationen på et senere tidspunkt.

(88) En af de situationer, hvor det er vanskeligst at anvende det markedsøkonomiske aktørprincip, er, når en virksomhed allerede modtager statsstøtte. I det aktuelle tilfælde havde FIH allerede den 30. juni 2009 fået tilført statslig kapital, som banken tilbagebetalte den 2. juli 2012. De hybride instrumenter, der blev anvendt til rekapitaliseringen, blev forrentet med […] (*) %. FIH deltog også i den danske garantiordning. Selv om disse forhold i dette tilfælde ikke i sig selv udelukker, at det markedsøkonomiske aktørprincip kan finde anvendelse, vidner de om, hvilke vanskeligheder FIH var i, og forholdene vil påvirke private investorers villighed til at investere i foranstaltningerne. Den tidligere støtte fordrejer i forvejen de økonomiske forhold og giver indtryk af fortsat statsstøtte. Kommissionen har i sin vurdering taget højde for, om sådanne fordele afløses af nye.

(89) Finanstilsynet mente, at FIH befandt sig i en usikker situation, eftersom der var en væsentlig risiko for, at FIH ikke ville kunne opfylde de lovbestemte likviditetskrav, når de statsgaranterede obligationer udløb. Denne situation kunne således have ført til, at FIH ville få inddraget sin banklicens ([61]). Finanstilsynets holdning støtter således Kommissionens vurdering, nemlig at det er usandsynligt, at en markedsaktør ville have investeret i FIH. Det kan gøres gældende, at Finanstilsynets rapport ikke var offentligt tilgængelig, men en markedsoperatør ville ikke desto mindre have haft adgang til løbetidsprofilen for FIH's statsgaranterede obligationer og kunne dermed være nået frem til samme konklusion.

(90) Da der ikke var en konkret privat investor, skal Kommissionen for at undersøge, om det markedsøkonomiske aktørprincip kan finde anvendelse, vurdere, hvorvidt det samlede afkast på foranstaltningerne til fordel for FIH svarer til eller er højere end det forventede afkast, som en hypotetisk privat investor ville kræve for at foretage investeringen. Det

([60]) Det forventede afkast på foranstaltningerne er beregnet på grundlag af de fremtidige cash flows, som er blevet foruddiskonteret for at få nettonutidsværdien. Se betragtning 91 og 92.

(*) Fortrolige oplysninger.

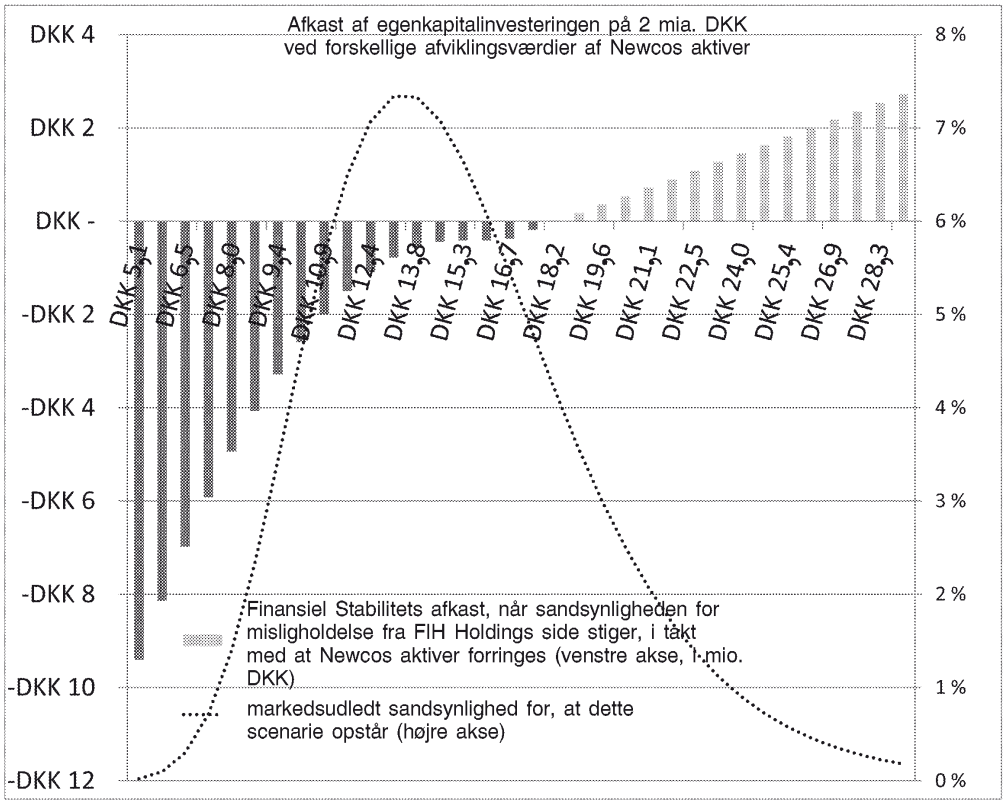
([61]) Finanstilsynets notat om FIH Erhvervsbank A/S, dateret den 16. maj 2012, fremsendt til Kommissionen.

forventede afkast på foranstaltningerne afhænger af de fremtidige indtægter fra cash flows, som skal forudiskonteres ved hjælp af en passende diskonteringsfaktor for at nå frem til indtægternes nettonutidsværdi.

(91) På baggrund af ekspertrådgivning foretog Kommissionen en markedsværdiansættelse af Newcos aktiver og en beregning af den forrentning, som Finansiel Stabilitet kunne forventede under forskellige scenarier for afviklingen af Newco. I den forbindelse tog den højde for alle elementer i aktieoverdragelsesaftalen, bl.a. afviklingsværdien netto, Finansiel Stabilitets og FIH-koncernens indtægter og omkostninger samt købesumsreguleringen, som omfattede det underskudsabsorberenede lån. Det er nødvendigt at anvende en fordelingsmodel for at beregne nettonutidsværdien af såvel indtægterne fra en egenkapitalforrentning på 25 %, som de negative virkninger af kombinationen af store tab på aktiver i Newco og risikoen for, at FIH Holding misligholder sine forpligtelser ([62]).

Figur 1

Foranstaltningens nettonutidsværdi for Finansiel Stabilitet



(92) Figur 1 viser ved forskellige afviklingsværdier af Newcos aktiver (fra 5,1 mia. DKK til 28,3 mia. DKK) aktieoverdragelsesaftalens nettonutidsværdi. Den stiplede linje viser sandsynligheden for, at de enkelte scenarier vil opstå (fra 0,1 % til 7,5 %), og aflæses på højre akse. I de mest sandsynlige scenarier er afkastet en anelse negativt.

([62]) På finansmarkederne kaldes dette fænomen »wrong way risk«. På grundlag af ekspertrådgivningen kalkulerede Kommissionen med en implicit samlet tabsforventning på i gennemsnit 16 %. Den blev imidlertid fordelt lineært over de negative afkast, dvs. at der blev kalkuleret med et forventet tab på 91 % i det ekstreme tilfælde, at aktivporteføljen skulle blive nedskrevet til blot 5,1 mia. DKK, og med en forventning om overskud, hvis aktiverne skulle give et positivt afkast.

(93) Som det fremgår af figur 1, er aktieoverdragelsesaftalens samlede, sandsynlighedsvægtede gennemsnitlige nettonutidsværdi også negativ. Ifølge ekspertens beregning udgør den 726 mio. DKK. Aktieoverdragelsesaftalen genererer således et tab i stedet for et overskud. En markedsaktør ville have krævet en egenkapitalforrentning på mindst 10 % ([63]) pr. år på en tilsvarende investering på 2 mia. DKK, svarende til en forrentning på 1,33 mia. DKK over Newcos syvårige levetid. Kommissionen konkluderer derfor, at ingen markedsaktør ville have været villig til at investere på vilkår og betingelser, der svarer til dem i aktieoverdragelsesaftalen. Foranstaltningerne er således ikke i tråd med det markedsøkonomiske aktørprincip ([64]).

(94) Det skal derfor bemærkes, at i beregningen i betragtning 91 til 93 tog Kommissionen højde for korrespondancen fra Danmark dateret 7. februar og 11. marts 2013 samt senere korrespondance ([65]), hvori Danmark gav ikke tidligere oplyste detaljer, såsom specifikke beskrivelser af komponenterne i den variable købspris, referencedatoen på de fremsendte oplysninger om de lån, som skulle overdrages fra FIH til Newco, udviklingen i porteføljens kreditkvalitet fra december 2011 til september 2012 og en mere detaljeret analyse af de »uforpligtede kreditlinjer« i porteføljen.

(95) Beregningerne i Danmarks argumentation ([66]) står desuden ikke for en nærmere prøvelse. For det første er de forudgående nedskrivninger og risikopositioner ikke underbygget af en uafhængig værdiansættelsesrapport ([67]). I betragtning af den eventualitet, at FIH-koncernen risikerer ikke at kunne indfri efterfølgende garantier, er der desuden intet, der forhindrer, at Newcos tab kunne overstige 2,7 mia. DKK, og i det tilfælde vil Finansiel Stabilitet (og dermed den danske stat) kontraktligt være forpligtet til at rekapitalisere Newco inden dennes endelige afvikling. Kommissionen konkluderer derfor, at påstanden om, at ethvert investeringstab vil være begrænset til 1,05 mia. DKK, ikke er underbygget.

(96) Den omstændighed, at foranstaltningernes betingelser blev forhandlet mellem Finansiel Stabilitet og FIH Holding, betyder ikke nødvendigvis, at foranstaltningerne blev gennemført på markedsvilkår. Hvis Danmark agtede at tildele et betragteligt beløb i ekstra støtte til en bank i alvorlige likviditetsvanskeligheder, ville dette forhold alene ikke udelukke forhandlinger mellem myndighederne og denne bank om specifikke forhold vedrørende transaktionen. På grund af de bilaterale aspekter af de pågældende forhandlinger manglede de elementer, som findes i en åben, ikkediskriminerende udbudsprocedure eller i en sammenligning med lignende markedstransaktioner. Foranstaltningernes forenelighed med markedsvilkårene er således ikke en automatisk følge af det forhold, at der har fundet forhandlinger sted.

(97) Med hensyn til KPMG-rapporten af 7. juni 2012 er Kommissionen enig i, at som følge af foranstaltningernes kompleksitet bør de vilkår og betingelser, der gælder for dem, vurderes i deres helhed, fordi der ikke findes enkeltbestemmelser, som kan tilskrives afkastet på de enkelte elementer. I KPMG-rapportens analyse overses imidlertid risikoen for mere ekstreme negative scenarier, hvor FIH Holding ikke vil kunne indfri sine forpligtelser. I analysen tages der endvidere ikke højde for en forrentning af investeringen på 2,0 mia. DKK. Som anført i

([63]) Kommissionen bemærker, at afkastene på rekapitaliseringsmarkedet under en krise let kan overstige 15 % (J.P. Morgan, European Credit Research, den 27. oktober 2008, og Merrill Lynch-data om Tier 1-papirer i euro for virksomheder i kategorien »Investment Grade«). FIH selv kunne i 2009 kun opnå kapitalindskud fra den danske stat og skulle betale en kuponrente på 11,45 %. I starten af marts 2012, da aktieoverdragelsesaftalen blev underskrevet, blev FIH's usikrede prioritetsobligationer, f.eks. ISIN XS0259416757 med en årlig kuponrente på 4,91 % og med udløb i 2021, noteret på markedet til 67 % af parikursen, svarende til et afkast på over 10,50 %. Det er derfor logisk at antage, at en markedsinvestor vil kræve et langt højere afkast for at indskyde egenkapital, som har en betydeligt lavere prioritet.

([64]) Konklusionen om, at der ikke er tale om markedsadfærd, er draget uden endog at tage højde for øvrige elementer i den afsluttende aftale, bl.a. de omkostninger, som Newco betaler for den oprindelige finansiering og det underskudsabsorberende lån, samt de administrationshonorarer, der betales til FIH for aktivforvaltning og hedging, som er medregnet i det samlede støttebeløb i afsnit 5.2.

([65]) Opsummeret i to notater, som Danmark fremsendte den 24. juni 2013, og yderligere afklarende notater af 29. august og 11. september 2013.

([66]) Se betragtning 66 og 67.

([67]) I det sammenfattende dokument, »Brev vedr. FIH-nedskrivning«, nævnes et værdiansættelsesteam, som arbejder på vegne af Finansiel Stabilitet — og altså ikke uafhængigt — og som konkluderer, at en nedskrivning på 3,2 mia. DKK vil være nødvendig i henhold til de internationale regnskabsstandarder. Risikojusteringen på 1,3 mia. DKK er desuden begrundet med et såkaldt »collateral haircut« på 10 %, som i sig selv ikke er nærmere begrundet. Det forhold, at værdiansættelsesteamet ikke er uafhængigt, bekræftes i Danmarks skrivelse af 11. marts 2013, hvor den værdiansættelse, som Finansiel Stabilitet har foretaget, beskrives i nærmere detaljer.

betragtning 95 kan der ikke være tale om markedsadfærd, når der ikke sker en årlig forrentning af kapitalen, og eftersom der kun er mulighed for en andel på 25 % af enhver positiv forrentning af egenkapitalen over en 7-årig investeringsperiode, både isoleret set og som en parameter i den samlede forrentningsmodel ([68]).

(98) Kommissionen bemærker i den sammenhæng, at FIH i forbindelse med en tidligere tilførsel af hybrid kernekapital ([69]) skulle betale en årlig kuponrente på […] %. I starten af marts 2012 var FIH's prioritetsobligationer noteret på markedet med et implicit afkast på over 10 %. Der er således belæg for Kommissionens argument om, at egenkapitalforrentningen bør være på mindst 10 %. En markedsoperatør vil sandsynligvis kræve en forrentning, der overstiger dette niveau, i lyset af de særlige risici, der er forbundet med størrelsen og den ringe kvalitet ([70]) af Newcos ejendomsportefølje samt den lave prioritet, der er forbundet med en egenkapitalinvestering. Den forrentning på 6,5 %, som Danmark ([71]) kalkulerede med, er derfor klart utilstrækkelig. Det bør også bemærkes, at transaktionen genererer et negativt forventet afkast.

(99) Kommissionen konkluderer, at foranstaltningerne til fordel for FIH ikke er i tråd med det markedsøkonomiske aktørprincip.

5.1.3. **Selektivitet**

(100) Foranstaltningerne vedrører kun FIH-koncernen og Newco. Foranstaltningen er derfor selektiv.

5.1.4. **Fordrejning af konkurrencevilkårene og påvirkning af samhandelen mellem medlemsstaterne**

(101) Foranstaltningerne bidrog til at styrke FIH's kapital- og likviditetssituation sammenlignet med situationen for bankens konkurrenter, som ikke har fordel af lignende foranstaltninger. Foranstaltningen gav derfor FIH mulighed for at forbedre sin markedsposition. Foranstaltningen kan således medføre en fordrejning af konkurrencevilkårene.

(102) I betragtning af bankmarkedets integrering på europæisk plan påvirker den fordel, som FIH fik, både konkurrenter i Danmark (hvor banker fra andre medlemsstater opererer) og i andre medlemsstater. Det må derfor konkluderes, at foranstaltningerne vil kunne påvirke samhandelen mellem medlemsstaterne.

5.2. STØTTEBELØB

(103) Foranstaltningernes samlede støttebeløb ([72]) beregnes til ca. 2,25 mia. DKK (ca. 300 mio. EUR). I beregningen af støttebeløbet har Kommissionen kalkuleret med:

a) en fordel i forbindelse med formlen i aktieoverdragelsesaftalen (0,73 mia. DKK) ([73])

b) et afkald på egenkapitalforrentning (1,33 mia. DKK) ([74])

c) for høj rentebetaling fra Newco på lån 1, det underskudsabsorberende lån, og den oprindelige finansiering (0,33 mia. DKK) samt

d) for høje administrationshonorarer (0,14 mia. DKK).

(104) Som en formildende omstændighed vurderede Kommissionen, at den tidlige annullering af statsgarantier på 0,28 mia. DKK skulle fratrækkes det samlede støttebeløb.

(105) Som anført i afsnit 5.1 anlagde Kommissionen en holistisk tilgang til værdiansættelsen af alle renter og andre cash flows, honorarer og garantier under hensyntagen til:

([68]) En egenkapitalinvestering giver normalt fuld del i forrentningen (100 %). Kommissionen mener, at reduktionen af denne andel til 25 % er en utilstrækkelig forrentning for FIH Holding, som har stillet garanti for at ville dække egenkapitaltab som følge af FIH's og FIH Holdings svage kreditsituation. Kommissionen ønsker desuden at være forsigtig i sin værdiansættelse af grundlaget for en positiv forrentning af egenkapitalen, eftersom størsteparten af Newcos underliggende aktiver er realkreditlån, hvis afkast er begrænset til renter og afdrag, hvilket betyder, at der ikke blot er en lav sandsynlighed for afviklingsværdier af Newcos aktiver på over 25 mia. DKK som beskrevet i modellen i betragtning 91; der er en risiko for, at de sågar ikke vil være noget værd. Det betyder, at hvis andelen af forrentningen forhøjes (til f.eks. 50 %), vil statsstøttebeløbet i den anvendte model være undervurderet.

([69]) Se fodnote 5.

([70]) I Danmarks skrivelse af 2. april 2013 fremhæves det, at i juni 2012 var ca. 25 % af aktiverne misligholdte, og yderligere 25 % havde en lav rating. I ekspertrapporten (rådgivning vedrørende FIH-sagen, 20. december 2012) underbygges også dette argument, idet det fremgår, at kun 6,3 % af porteføljen har en FIH-kreditkvalitetsrating på 7 eller derover, svarende til »Investment Grade«. Da over 90 % af porteføljen derfor ligger under niveauet »Investment Grade«, og 25 % af aktiverne reelt er misligholdte, mener Kommissionen, at en egenkapitalinvestering i en sådan portefølje er risikabel og kræver en høj forrentning.

([71]) Fremsendt i sine notater af 11. marts 2013 og fastholdt i bilag 1 til det sammenfattende notat af 24. juni 2013.

([72]) Indeholdt i aktieoverdragelsesaftalen af 1. marts 2012 og de efterfølgende afsluttende aftaler af 2. juli 2012.

([73]) Se betragtning 97.

([74]) Se fodnote 73.

a) Danmarks bekymring for, at Kommissionen ikke ville lægge tilstrækkelig vægt på den faktiske økonomiske betydning af alle aspekter af foranstaltningerne, bl.a. det underskudsabsorberende lån, samt

b) det forhold, at ikke alle elementer i transaktionen kunne knyttes til et bestemt punkt i vederlagsformlerne.

(106) I tråd med meddelelsen om værdiforringede aktiver gjorde Kommissionen brug af eksterne eksperters rådgivning om værdiansættelse ([75]).

5.3. FORENELIGHED

5.3.1. **Retsgrundlag for vurdering af støttens forenelighed**

(107) I henhold til traktatens artikel 107, stk. 3, litra b), kan statsstøtte, der ydes med henblik på at »afhjælpe en alvorlig forstyrrelse i en medlemsstats økonomi«, betragtes som forenelig med det indre marked. I betragtning af de nuværende forhold og forholdene på finansmarkedet, da rednings- og åbningsafgørelsen blev offentliggjort, mener Kommissionen, at foranstaltningerne kan vurderes i henhold til denne bestemmelse.

(108) Kommissionen anerkender, at finanskrisen har skabt ekstraordinære omstændigheder, hvor en enkelt banks konkurs kan undergrave tilliden til hele det finansielle system, både på nationalt og internationalt plan. Det kan være tilfældet, selv når der er tale om en lille bank, der ikke er i umiddelbare vanskeligheder, men er under den finansielle tilsynsmyndigheds skærpede tilsyn, såsom FIH. Kursen på bankens 2-4-årige obligationer var fastsat til spreads på 600-700 basispoint over EURIBOR, da rednings- og åbningsafgørelsen blev offentliggjort. Dette kursniveau er et klart tegn på overhængende vanskeligheder. I sådanne tilfælde kan det være nødvendigt at gribe ind tidligt for at forhindre, at den berørte bank bliver ustabil, og således afværge trusler mod den finansielle stabilitet. Det er navnlig tilfældet i en mindre økonomi som Danmarks, hvor aktørerne kan have tendens til ikke at skelne mellem de enkelte banker, og hvor manglende tillid som følge af en enkelt banks konkurs således kan smitte af på hele sektoren. Retsgrundlaget for vurderingen af foreneligheden af alle de foranstaltninger, der er omfattet af denne afgørelse, er derfor traktatens artikel 107, stk. 3, litra b).

(109) Specifikt med hensyn til foreneligheden af overdragelsen af aktiver til Finansiel Stabilitet vil Kommissionen vurdere foranstaltningerne i lyset af meddelelsen om værdiforringede aktiver.

(110) Kommissionen vil derefter vurdere restruktureringsforanstaltningernes forenelighed i lyset af omstruktureringsmeddelelsen.

5.3.2. **Foranstaltningernes forenelighed med meddelelsen om værdiforringede aktiver**

(111) Meddelelsen om værdiforringede aktiver fastsætter principperne for værdiansættelse og overførsel af værdiforringede aktiver samt foranstaltningers forenelighed med traktaten. Det skal vurderes, om støtten er begrænset til det nødvendige minimum, og om banken og dens aktionærer yder et tilstrækkeligt stort egetbidrag.

(112) I henhold til punkt 21 i meddelelsen om værdiforringede aktiver bør tabene på værdiforringede aktiver i videst mulig udstrækning bæres af bankerne. I henhold til punkt 21 skal staten have et korrekt afkast på hjælpeforanstaltningen, uanset hvilken form den har, således at det sikres, at aktionærerne får tilsvarende del i ansvaret og byrderne, uanset hvilken model der konkret vælges.

(113) I deres oprindelige form gav foranstaltningerne et afkast svarende til den danske stats finansieringsomkostninger og blot 100 basispoint oveni for likviditeten. Der var ikke kalkuleret med nogen egenkapitalforrentning, bortset fra en delvis (25 %) gevinstmulighed, i tilfælde af at afviklingen giver et overskud, jf. købesumsreguleringen. I tilfælde af et negativt scenarie, hvor Newcos aktivportefølje forværres markant, vil kompensationen til Finansiel Stabilitet blive ydet af FIH Holding, som under disse omstændigheder sandsynligvis ikke vil kunne indfri sine forpligtelser. Som anført i betragtning 66 til 73 i rednings- og åbningsafgørelsen virkede det derfor usandsynligt, at afkastet og egetbidraget ville være tilstrækkeligt til at gøre støtten forenelig med det indre marked i henhold til retningslinjerne i meddelelsen om værdiforringede aktiver.

([75]) Endelig rapport — rådgivningstjenester vedrørende FIH-sagen — fase II — sag SA.34445 Danmark, 19. september 2013.

(114) I tråd med punkt 39 i meddelelsen om værdiforringede aktiver har Kommissionen derfor nøje analyseret foranstaltningernes markedsværdi. Med hjælp fra en ekstern ekspert fastsatte den et skøn over forskellige sandsynlige scenarier for afviklingen af Newcos aktivportefølje og beregnede indvirkningen på aktivernes forventelige endelige afviklingsværdi i henhold til aktieoverdragelsesaftalen.

(115) I sin vurdering fandt Kommissionen fire fordele i form af afkald på egenkapitalforrentning samt risiko for tab som følge af FIH Holdings ringe kreditkvalitet, for høje renter på det underskudsabsorberende lån, for høje spreads på FIH's finansiering til Newco og for høje honorarer for administration og derivathedging. Kommissionen fandt også formildende omstændigheder, såsom den tidlige annullering af statsgarantier. Samlet set indeholdt foranstaltningerne et statsstøtteelement på ca. 2,25 mia. DKK.

(116) Med udgangspunkt i punkt 40 og 41 i meddelelsen om værdiforringede aktiver blev forskellen mellem overførselsværdien og den reelle økonomiske værdi vurderet ved at foretage den samme beregning som for vurderingen af markedsværdien med to tilpasninger. For det første resultatet for de forskellige scenarier baseret på aktivporteføljens reelle økonomiske værdier i stedet for dens markedsværdier. For det andet var den krævede egenkapitalforrentning baseret på foranstaltningernes reelle kapitalfrigørelse netto. Efter at have modtaget en erklæring fra Finanstilsynet vurderede Kommissionen foranstaltningernes kapitalfrigørelsesvirkning brutto til 375 mio. DKK ([76]) og den tilsvarende overførselsværdi til 254 mio. DKK over den reelle økonomiske værdi ([77]), som skulle forrentes og tilbagebetales. Derudover skulle der inddrives 143,2 mio. DKK som følge af for høje honorarer.

(117) En forudbetaling på 254 mio. DKK (med valørdato den 1. marts 2012) reducerede kapitalfrigørelsesvirkningen netto fra 375 mio. DKK til 121 mio. DKK. En engangspræmie på 310,25 mio. DKK ([78]) med valørdato den 30. september 2013 samt et årligt vederlag på 12,1 mio. DKK (svarende til et årligt afkast på 10 % af kapitalfrigørelsen) ud over tilbagebetalingen af de for høje administrationshonorarer ([79]) vil bringe foranstaltningerne i overensstemmelse med meddelelsen om værdiforringede aktiver.

(118) Danmark har sørget for, at FIH betalte disse beløb ([80]) ud over at overholde alle aftaler indgået i henhold til de afsluttende dokumenter vedrørende foranstaltningerne.

(119) Danmark vil sørge for, at FIH ikke udbetaler dividende, indtil Newco har afviklet alle sine udeståender i henhold til aktieoverdragelsesaftalen, for således at mindske FIH Holdings kreditrisiko for Finansiel Stabilitet.

(120) Foranstaltningerne i deres helhed er altså hensigtsmæssige og begrænset til det nødvendige minimum og sikrer et tilstrækkeligt egetbidrag fra FIH's side. På grund af vederlaget på 310,25 mio. DKK plus renter ([81]) til Finansiel Stabilitet samt de ekstra tilsagn med hensyn til afkast og honorarer ([82]) sikrer foranstaltningerne desuden et passende afkast i overensstemmelse med meddelelsen om værdiforringede aktiver.

([76]) Kommissionen anerkendte, at den ubegrænsede tabsgaranti, som FIH Holding stillede, markant reducerede den samlede virkning for koncernens vægtede udlånsriskokapacitet, selv om Finanstilsynet indikerede, at kapitalfrigørelsen til FIH Erhvervsbank A/S beløb sig til 847 mio. DKK (svarende til risikovægtede aktiver for 10,5 mia. DKK). For at mindske Kommissionens bekymringer tilføjede Danmark tilsagn om at øge FIH's vederlag til Finansiel Stabilitet, i det tilfælde at Finanstilsynet ændrer kapitalkravene på holdingniveau, således at FIH's udlånskapacitet ikke længere vil være begrænset af FIH Holdings kapitalsituation.

([77]) Kommissionens analyse blev bekræftet ved en ekspertrapport, hvor der blev taget højde for alle de elementer, som Danmark havde fremsendt i sin korrespondance frem til og med det sammenfattende notat af 24. juni 2013 samt præciseringerne af 29. august 2013.

([78]) De 310,25 mio. DKK er beregnet som 254 mio. DKK + 1,5 x 37,5 mio. DKK. Foranstaltningens kapitalfrigørelse udgør 375 mio. DKK, som i henhold til meddelelsen om værdiforringede aktiver skal forrentes med 10 % årligt. Desuden skønnes porteføljens overførselsværdi at udgøre 254 mio. DKK — den reelle økonomiske værdi, som skal tilbagesøges i henhold til punkt (41) i meddelelsen om værdiforringede aktiver. Hvis 254 mio. DKK imidlertid tilbagesøges, vil kapitalfrigørelsesvirkningen netto blive reduceret til 121 mio. DKK. Hvis afkastet skal være i overensstemmelse med reglerne, skal FIH således forrente kapitalfrigørelsesvirkningen på 375 mio. DKK med 10 % årligt, indtil det såkaldte »overførselsdelta« mellem overførselsværdien og den reelle økonomiske værdi er blevet afviklet. Eftersom dette først sker halvandet år efter foranstaltningernes gennemførelse, skal der betales 254 mio. DKK + 1,5 x 37,5 mio. DKK og et årligt vederlag på 12,1 mio. DKK, hvilket er 10 % af den resterende kapitalfrigørelse netto.

([79]) Det anslås, at der i løbet af foranstaltningernes levetid betales 143,2 mio. DKK for meget i administrationshonorarer. Danmark retter op på dette ved at betale 61,7 mio. DKK tilbage til Newco, svarende til det beløb, der hidtil er betalt for meget, og ved at reducere det fremtidige administrationshonorar til 0,05 % af det udestående nominelle beløb, hvilket er i overensstemmelse med markedspraksis.

([80]) Se betragtning 48.

([81]) Tilbagebetalingerne havde først valørdato den 4. december 2013, så der påløb ekstra renter i perioden 1. oktober 2013 til 4. december 2013. Danmark har bekræftet, at FIH har betalt 6,575 mio. DKK ud over de 310,25 mio. DKK for at dække dette beløb.

([82]) Se fodnote 78.

5.3.3. **Støttens forenelighed med omstruktureringsmeddelelsen og forlængelsesmeddelelsen** ([83]) **fra 2011**

(121) I henhold til omstruktureringsmeddelelsen og for at være forenelig med det indre marked i henhold til traktatens artikel 107, stk. 3, litra b), skal omstruktureringen af en bank i forbindelse med den aktuelle finanskrise i) føre til genoprettelse af bankens rentabilitet eller til bankens behørige afvikling, ii) sikre, at støtten er begrænset til det nødvendige minimum og omfatte et tilstrækkeligt egetbidrag fra støttemodtageren (byrdefordeling), og iii) indeholde tilstrækkelige foranstaltninger til begrænsning af konkurrencefordrejninger.

i) *Rentabilitet*

(122) I henhold til omstruktureringsmeddelelsen skal en medlemsstat fremlægge en udførlig omstruktureringsplan, der viser, hvordan støttemodtageren genopretter sin langsigtede rentabilitet uden statsstøtte inden for en rimelig frist og inden for højst fem år. Den langsigtede rentabilitet er genoprettet, når banken er i stand til at konkurrere på kapitalmarkedet på egen hånd i overensstemmelse med de relevante lovkrav. Det indebærer, at banken skal være i stand til at dække alle sine omkostninger og kan opnå en passende egenkapitalforrentning under hensyntagen til dens risikoprofil. Genoprettelsen af bankens rentabilitet bør hovedsageligt ske ved hjælp af interne foranstaltninger og med udgangspunkt i en troværdig omstruktureringsplan.

(123) Den restruktureringsplan, som Danmark fremsendte vedrørende FIH, dækker perioden frem til den 31. december 2016, og viser, at rentabiliteten vil være genoprettet i slutningen af omstruktureringsperioden. Banken forventes at forblive rentabel og forbedre sine årsresultater, især i løbet af perioden 2013 til 2016, med en passende egenkapitalforrentning på nye forretninger. I det værst tænkelige scenarie vil banken stadig generere overskud og forbedre nettooverskuddet fra 51 mio. DKK (6,8 mio. EUR) i 2013 til 122 mio. DKK (16,27 mio. EUR) i 2016.

(124) Ifølge restruktureringsplanen vil FIH's samlede kapitalprocent pr. 31. december 2016 være helt oppe på 19,6 %, og den lovbestemte likviditetsgrad forventes at være 160 %. Alle disse tal ligger markant over de lovbestemte minimumskrav. Det lader derfor til, at koncernen har et fornuftigt kapitalgrundlag og en god likviditetsstilling.

(125) Som følge af foranstaltningerne, især overdragelsen af lån, var FIH i stand til ikke blot at indfri de statsgaranterede obligationer i 2013 til tiden, men kunne desuden den 2. juli 2013 tilbagebetale den hybride kernekapital, som den havde modtaget fra staten.

(126) Foranstaltningerne har forbedret FIH's likviditetsprofil, og bankens lovbestemte likviditetsgrad lå på 214 % pr. 31. december 2012 og forventedes at ville nå op på 239,7 % pr. 31. december 2013 ([84]), hvilket markant overstiger de lovbestemte likviditetskrav.

(127) Navnlig er det finansieringsbehov, som tidligere truede FIH, blevet dækket ved hjælp af udskilningen af aktiver, takket være den låneramme på 13 mia. DKK, som Finansiel Stabilitet stillede til rådighed for Newco. Finansiel Stabilitet har desuden forpligtet sig til om nødvendigt at rekapitalisere Newco i foranstaltningernes levetid ([85]). Som følge heraf undgik FIH at komme i akutte rekapitaliseringsproblemer.

(128) Eftersom både rentabiliteten og likviditeten er sikret, og kapitalgrundlaget er tilstrækkeligt stort, lader det altså til, at FIH har et godt udgangspunkt for på lang sigt at fastholde rentabiliteten på egen hånd.

(129) Selv om forrentningen før skat af den normaliserede egenkapital i det værst tænkelige scenarie blev budgetteret til blot 0,9 % pr. 31. december 2013 og til 2,0 % ([86]) pr. 31. december 2016, forventes i det bedst tænkelige scenarie en forrentning af den normaliserede egenkapital på 10,3 % og 11,2 % for henholdsvis 2013 og 2016.

([83]) Meddelelse fra Kommissionen om anvendelse af statsstøtteregler på støtteforanstaltninger til fordel for banker i forbindelse med finanskrisen fra og med 1. januar 2012 (EUT C 356 af 6.12.2011, s. 7).

([84]) Se betragtning 37 ff.

([85]) Dette kan blive aktuelt, hvis aktivernes værdi skulle forværres yderligere. Hvis det sker, kan Newco risikere at få en negativ egenkapital, hvilket i henhold til almindelig handelsret kan betyde, at banken vil være nødsaget til at indgive konkursbegæring. Dette scenarie forhindres takket være rekapitaliseringsbestemmelsen, som betyder, at Newco vil få tilført ny kapital fra Finansiel Stabilitet, hvis det bliver nødvendigt, og Finansiel Stabilitet vil først få beløbet tilbage fra FIH Holding i forbindelse med den endelige afvikling af transaktionen (mellem den 31. december 2016 og den 31. december 2019).

([86]) Se betragtning 38.

(130) Kommissionen anvender normalt ikke den »normaliserede egenkapital«, fordi det ofte medfører en højere forrentning af egenkapitalen, end hvis beregningerne var baseret på den faktiske egenkapital. I dette tilfælde har Danmark imidlertid givet tilsagn om, at FIH Holding og FIH ikke vil udbetale udbytte, så de bliver bedre i stand til at garantere et passende afkast til Finansiel Stabilitet. Navnlig i det tilfælde, at Newco får et markant lavere overskud end forventet af FIH, vil FIH (via det underskudsabsorberende lån) og FIH Holding (via den garanti, som den har stillet til Finansiel Stabilitet), bære omkostningerne, for at sørge for at FIH's fortjeneste er i overensstemmelse med statsstøttereglerne. Akkumuleringen af tilbageholdte overskud øger ikke desto mindre egenkapitalen til et relativt højt niveau (8,4 mia. DKK i det bedst tænkelige tilfælde og 7,3 mia. DKK i det værst tænkelige tilfælde), hvilket reducerer egenkapitalforrentningsprocenten. FIH er ikke i stand til at modvirke dette, medmindre banken genererer et tab (hvilket hverken forventes eller er ønskeligt). Anvendelsen af den »normaliserede egenkapital« er derfor at foretrække i denne situation, for det giver Kommissionen mulighed for at foretage en ordentlig vurdering af bankens rentabilitet uden at tage hensyn til virkningen af de akkumulerede tilbageholdte overskud.

(131) FIH vil desuden trække sig ud af det relativt risikofyldte forretningsområde Acquisition Finance, hvilket vil gøre bankens aktiviteter mindre risikable og give dens forretningsmodel et mere solidt grundlag. Med en samlet kapitalprocent på 20,8 % ([87]) ved udgangen af restruktureringsperioden, lader det desuden til, at FIH i betragtning af bankens forretningsmodel er overkapitaliseret ([88]) og dermed i langt mindre grad end tidligere er udsat for markedsrisici, som kunne bringe dens eksistens som going concern i fare.

(132) Kommissionen finder derfor, at restruktureringsplanen er velegnet til at genoprette FIH's langsigtede rentabilitet.

ii) *Byrdedeling*

(133) FIH har forpligtet sig til ikke at udbetale dividende i løbet af restruktureringsperioden og tilbagebetale et tidligere kapitalindskud fra staten på 1,9 mia. DKK. FIH vil desuden ikke foretage nogen kuponbetalinger til investorer i hybride instrumenter eller nogen andre instrumenter, som banker har skønsbeføjelse til at betale kuponrente af eller indfri, uanset deres reguleringsmæssige klassificering, herunder efterstillede gældsinstrumenter, når der i henhold til lovgivningen ikke er pligt til at foretage udbetalinger.

(134) Som forklaret i afsnit 5.4.1 er afkastet på foranstaltningerne for værdiforringede aktiver desuden fastsat på et passende niveau.

(135) Kommissionen mener derfor, at restruktureringsplanen på tilpas vis opfylder kravet om byrdedeling.

iii) *Fordrejning af konkurrencevilkårene*

(136) Restruktureringsplanen fastsætter, at FIH skal trække sig ud af visse forretningsområder (Property Finance, Private Equity og Private Wealth Management). Navnlig er aktiver inden for Property Finance til en værdi af 15,4 mia. DKK (25 % af balancesummen i 2012) blevet overdraget til Newco.

(137) I henhold til den ændrede tilsagnserklæring indføres et forbud mod prisførerskab for indlån, hvis FIH's markedsandel overstiger 5 %. Dette tilsagn sætter FIH i stand til yderligere at forbedre sin finansieringssituation ved at skaffe indlån på markedet, og samtidig fastsættes en tærskel, der forhindrer en ekstrem adfærd. Der fastsættes desuden et forbud mod aggressiv handelspraksis, som skal beskytte konkurrenterne mod ekstrem markedsadfærd. Det skal bemærkes, at ingen markedsaktør har fremsat bemærkninger til FIH's indlånsrentepolitik efter Kommissionens iværksættelse af undersøgelsesproceduren.

(138) FIH afhænder desuden sine investeringer i private equity-fonde og andre equity-investeringer, og virksomhedsstrukturen vil efter den 31. december 2014 ikke længere omfatte et realkreditinstitut. Disse forretningsområder vil således også blive overladt til konkurrenterne, og FIH's tilstedeværelse på markedet mindskes i overensstemmelse hermed.

([87]) Kapitalprocenten vil være 19,6 % efter betalingen af engangsvederlaget på 310,25 mio. DKK.

([88]) Overkapitaliseringen skyldes alene den omstændighed, at FIH skal tilbageholde sine overskud i restruktureringsperioden og altså ikke må udbetale dividende i hele denne periode for at sikre en høj kapitalbuffer. Dette er en sikkerhedsforanstaltning, som skal sikre et korrekt og fuldgyldigt afkast af foranstaltningerne for værdiforringede aktiver, eftersom FIH og FIH Holding har garanteret den endelige betaling til staten.

(139) FIH Realkredit ([89]) vil endvidere blive afviklet, og alle forretningsaktiviteter på området Acquisition Finance ophører. I henhold til tallene ultimo 2012 havde FIH Realkredit stadig aktiver for ca. 300 mio. DKK (40,3 mio. EUR) og havde altså begrænset betydning for FIH-koncernen som helhed.

(140) FIH har desuden allerede reduceret sine samlede aktiver fra 109,3 mia. DKK (14,67 mia. EUR) pr. 31. december 2010 til 60,80 mia. DKK (8,16 mia. EUR) pr. 31. december 2012, svarende til en reduktion på 44 %.

(141) Disse tilsagn sikrer tilsammen en tilstrækkelig afbødning af konkurrencefordrejningen, fordi de forretningsmuligheder, som potentielt kunne blive rentable for FIH, opgives og overlades til bankens konkurrenter.

5.4. KONKLUSION OG AFSLUTNING AF DEN FORMELLE UNDERSØGELSESPROCEDURE

(142) Kommissionen udtrykte i sin rednings- og åbningsafgørelse tvivl om, hvorvidt de omtalte foranstaltninger var tilstrækkeligt målrettede, sådan som det kræves i bankmeddelelsen fra 2008 ([90]). Det var på daværende tidspunkt navnlig uklart, om investorerne ville finde, at FIH var blevet fuldstændig fri for sine dårligste aktiver, og om de ville være parate til at yde finansiering på tålelige betingelser. FIH's restruktureringsplan viser, at banken har en tilstrækkelig stor kapitalbuffer selv i det værst tænkelige scenarie, og at den kan forventes at forblive rentabel under ugunstige makroøkonomiske forhold.

(143) I rednings- og åbningsafgørelsen gav Kommissionen også udtryk for, at det var uklart, om foranstaltningerne var begrænset til det nødvendige minimum, og om egetbidraget var tilstrækkeligt stort ([91]), navnlig i betragtning af foranstaltningernes komplekse karakter.

(144) Efter at have foretaget en grundig vurdering af elementerne og deres sammenhæng er Kommissionen af den holdning, at det beløb, som FIH betaler for foranstaltningerne, udgør et tilstrækkeligt egetbidrag og er i overensstemmelse med meddelelsen om værdiforringede aktiver. Kommissionen bifalder engangsvederlaget (på 310,25 mio. DKK) til Finansiel Stabilitet og de tilsagn, der er givet i forbindelse hermed. Kommissionen bemærker desuden, at foranstaltningerne har forbedret bankens likviditetsprofil, og at banken i henhold til restruktureringsplanen forbliver likvid og rentabel i alle scenarier.

(145) I rednings- og åbningsafgørelsen udtrykte Kommission desuden tvivl om, hvorvidt kravet om, at konkurrencefordrejningen skal være begrænset, var opfyldt. FIH er for nuværende underlagt et forbud mod udbetaling af kuponrente og dividende, et forbud mod prisførerskab (inklusive for indlån) og et forbud mod aggressiv handelspraksis og har pligt til at afvikle visse aktiviteter.

(146) Samlet set finder Kommissionen, at den restruktureringsplan, som Danmark har fremsendt, i tilstrækkelig grad forholder sig til de forskellige spørgsmål vedrørende rentabilitet, byrdefordeling og konkurrencefordrejning, og at den således opfylder kravene i omstruktureringsmeddelelsen og meddelelsen om værdiforringede aktiver.

(147) På grundlag af ovenstående vurdering finder Kommissionen, at foranstaltningerne er målrettede, begrænset til det nødvendige minimum og sikrer en begrænset fordrejning af konkurrencen. Den tvivl, som Kommissionen oprindelig rejste i rednings- og åbningsafgørelsen med hensyn til foranstaltningernes forenelighed, er blevet mindsket.

Konklusion

(148) På grundlag af anmeldelsen og i betragtning af de tilsagn, som Danmark har givet, konkluderes det, at støtteforanstaltningerne er forenelige med det indre marked. Foranstaltningernes relevans og bankens rentabilitet og egetbidrag samt de foranstaltninger, der skal mindske konkurrencefordrejningen, synes at opfylde kravene i tilstrækkelig grad. Foranstaltningerne bør derfor godkendes i henhold til traktatens artikel 107, stk. 3, litra b), og den indledte sag bør afsluttes —

([89]) Se betragtning 10.
([90]) Se afsnit 2.1 i rednings- og åbningsafgørelsen.
([91]) Se afsnit 2.2 i rednings- og åbningsafgørelsen.

VEDTAGET DENNE AFGØRELSE:

Artikel 1

Overdragelsen af aktiver fra FIH-koncernen til Finansiel Stabilitet udgør sammen med tillægsaftalerne statsstøtte efter artikel 107, stk. 1, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde.

Denne statsstøtte er forenelig med det indre marked i lyset af restruktureringsplanen og tilsagnene i bilaget.

Artikel 2

Denne afgørelse er rettet til Kongeriget Danmark.

Udfærdiget i Bruxelles, den 11. marts 2014.

På Kommissionens vegne
Joaquín ALMUNIA
Næstformand

BILAG

TILSAGNSERKLÆRING (SAG SA.34445) DANMARK — RESTRUKTURINGSPLAN FOR FIH

1. **Baggrund**

Kongeriget Danmark forpligter sig til at sørge for, at den restruktureringsplan for FIH, som blev fremsendt den 24. juni 2013, gennemføres korrekt og i sin helhed. Dette dokument (herefter benævnt »tilsagnserklæringen«) fastsætter betingelserne (herefter benævnt »tilsagnene«) for den restrukturering af FIH Erhvervsbank A/S inklusive datterselskaber (herefter benævnt »FIH«), som Kongeriget Danmark har forpligtet sig til at gennemføre.

2. **Definitioner**

Medmindre andet følger af sammenhængen omfatter singularis i dette dokument pluralis og vice versa, og følgende definitioner finder anvendelse:

Begreb	Betydning
tilsagn	forpligtelser afgivet i forbindelse med restruktureringen af FIH som fastsat i denne tilsagnserklæring
afgørelse	Europa-Kommissionens afgørelse om restruktureringen af FIH, i henhold til hvilken disse tilsagn gives, og til hvilken denne tilsagnserklæring er knyttet
restruktureringsperiode	den tidsperiode, som er fastsat i punkt 3.2
restruktureringsplan	den plan, som FIH indgav til Europa-Kommissionen via Kongeriget Danmark den 24. juni 2013 som ændret og suppleret ved flere skrivelser
FIH eller FIH-koncernen	FIH Erhvervsbank A/S inklusive datterselskaber
FIH Holding	FIH Holding A/S
FIH Holding Group	FIH Holding A/S inklusive direkte og indirekte datterselskaber
FS Property Finance A/S	Finansiel Stabilitets helejede datterselskab, også benævnt »Newco« i afgørelsen
Acquisition Finance	separat og særlig forretningsenhed, hvis ansatte alene beskæftiger sig med finansieringsløsninger vedrørende fusioner og overtagelser, og som blev lanceret specifikt rettet mod eksisterende og potentielle kunder

3. **Generelt**

3.1. Kongeriget Danmark forpligter sig til at sørge for, at tilsagnene overholdes i deres helhed i løbet af restruktureringsplanens gennemførelse.

3.2. Restruktureringsperioden slutter den 31. december 2016. Tilsagnene gælder i restruktureringsperioden, medmindre andet er anført.

4. **Strukturelle foranstaltninger**

4.1. Acquisition Finance

Alle FIH's forretningsaktiviteter på området Acquisition Finance ophører senest den 30. juni 2014. Afviklingen af den eksisterende portefølje påbegyndes senest den 30. juni 2014.

4.2. Afvikling af forretningsenheden Property Finance

FIH har trukket sig ud af forretningsområdet investeringsejendomme ([1]), og alle bankens aktiviteter på området ophørte pr. 31. december 2013. FIH vil ikke indtræde på dette marked igen, hvilket navnlig betyder, at der ikke vil blive ydet nye lån (kapital) til finansiering af investeringer i investeringsejendomme i Danmark, Sverige, Tyskland eller noget andet land ([2]).

4.3. Afvikling af forretningsenheden Private Equity

FIH afhænder hurtigst muligt og under alle omstændigheder senest den 31. december 2016 sine investeringer i private equity-fonde og andre equity-investeringer i det omfang, som loven tillader. Hvis en afhændelse inden denne dato ikke er mulig, afvikles investeringerne, hvilket navnlig betyder, at ingen finansiering eller reinvestering længere må finde sted ([3]). Desuden vil der fra afgørelsens dato ikke blive foretaget nye private equity-investeringer eller andre investeringer *(med de undtagelser, der er nævnt i fodnote 3)*.

4.4. Realkreditinstitut

FIH's virksomhedsstruktur vil ved udgangen af 2014 ikke længere omfatte et realkreditinstitut, og FIH må herefter ikke længere fungere som realkreditinstitut.

5. **Adfærdsmæssige foranstaltninger og selskabsledelse**

5.1. Forbud mod overtagelser: FIH må ikke overtage aktieposter i nogen virksomhed. Dette gælder både virksomheder med selskabsretlig status og aktivporteføljer, som udgør en virksomhed.

Aktiviteter, der ikke er omfattet af forbuddet mod overtagelser: Forbuddet omfatter ikke overtagelser, der under ekstraordinære omstændigheder er nødt til at blive foretaget for at fastholde den finansielle stabilitet eller af hensyn til en effektiv konkurrence, forudsat at de forinden er blevet godkendt af Kommissionen. Dette gælder heller ikke overtagelser som led i almindelige bankforretninger i forbindelse med forvaltningen af eksisterende fordringer på kriseramte virksomheder samt afhændelser og restrukturering inden for FIH Holding Group.

Undtagelser, der ikke kræver Kommissionens forudgående godkendelse: FIH kan overtage aktieposter i virksomheder, hvis det beløb, som FIH betaler for overtagelsen, udgør under 0,01 % af FIH's balance på datoen for Kommissionens afgørelse, og hvis det samlede beløb, som FIH betaler for alle disse overtagelser i løbet af hele restruktureringsperioden, udgør under 0,025 % af FIH's balance på datoen for Kommissionens afgørelse.

5.2. Forbud mod aggressiv handelspraksis: FIH vil undgå at anvende aggressiv handelspraksis, så længe restruktureringsplanen finder anvendelse.

5.3. Indlån: FIH vil ikke tilbyde priser på indlånsprodukter (navnlig, men ikke udelukkende private indlån i FIH Direct Bank), der er gunstigere end de to gunstigste tilbud fra konkurrenterne på et givet marked.

Restriktionen gælder ikke, hvis FIH's andel af det samlede indlånsmarked udgør under 5 % ([4]).

5.4. Reklame: FIH vil ikke bruge tildelingen af støtteforanstaltningerne eller de heraf følgende fordele til reklameformål. Bankens samlede årlige markedsføringsudgifter vil desuden udgøre under 1 mio. EUR.

5.5. Forbud mod betaling af kuponrente: FIH vil i restruktureringsperioden ikke foretage udbetalinger på kapitalinstrumenter, medmindre disse udbetalinger følger af en retlig forpligtelse, og vil ikke indfri eller tilbagekøbe disse instrumenter uden Kommissionens forudgående godkendelse. Der kan betales kuponrente på kapitalinstrumenter ejet af staten, medmindre dette vil udløse ikke-obligatoriske kuponbetalinger til andre investorer. Tilsagnet om ikke at betale kuponrente i restruktureringsperioden gælder ikke for nyemitterede instrumenter (dvs. som er udstedt efter Kommissionens endelige godkendelse af restruktureringsplanen), forudsat at betaling af kuponrente på sådanne nyemitterede instrumenter ikke medfører en retlig forpligtelse til at betale kuponrente på FIH-papirer, der allerede var udstedt på det tidspunkt, hvor Kommissionen vedtog afgørelsen om omstrukturering.

([1]) Herved forstås lån ydet til finansiering af butikker, kontorer, beboelsesejendomme, lagerbygninger, udstillingslokaler, fabrikker eller lignende lokaliteter, når lånene ydes til en virksomhed, hvis hovedaktivitet ikke har hjemsted på lokaliteten, eller til en virksomhed, som har specialiseret sig i køb af fast ejendom.

([2]) Gælder ikke i følgende tilfælde: a) hvis FIH Holding/FIH/andre eksisterende eller kommende enheder i FIH Holding Group tilbagekøber FSPF A/S (eller FSPF A/S's låneportefølje eller dele heraf), b) hvis FIH kontraktligt/retligt er forpligtet til at yde sådanne lån, eller hvis et lån ydes i forbindelse med en restrukturering/refinansiering/rekapitalisering/debitorløsning i FIH eller FSPF, eller c) hvis der er tale om rådgivning om andet end udlån.

([3]) Gælder ikke som led i almindelige bankforretninger (f.eks. hvis FIH opnår en aktiepost i forbindelse med en restrukturering eller lignende af debitorer), eller hvis FIH er retligt forpligtet til at foretage en sådan investering.

([4]) Oplysninger om FIH's markedsandel hentes i Danmarks Nationalbanks MFI-statistikker (www.statistikbanken.dk/DNMIN). Den er baseret på de samlede indlån i den danske MFI-sektor fra personer bosiddende i Danmark i forhold til indlån i FIH fra personer bosiddende i Danmark.

5.6. Forbud mod udbetaling af dividende: Al dividende, der udbetales til FIH Holding, vil blive tilbageholdt indtil aktieoverdragelsesaftalens endelige gennemførelse og restruktureringsperiodens udløb. FIH Holding vil altså ikke udbetale dividende eller lignende til sine aktionærer, før aktieoverdragelsesaftalen er gennemført i sin helhed. Med henblik på at tilbageholde indtægter i FIH Holding Group vil FIH ikke udbetale dividende til andre enheder end FIH Holding.

5.7. Ejerskabsmæssige restriktioner for FIH Holding: FIH Holding vil ikke belåne sin aktiepost i FIH. Transaktioner med nærtstående parter vil være baseret på armslængdeprincippet. Der træffes ikke beslutninger, som påvirker FIH Holdings kreditværdighed eller likviditet og bringer dens evne til om nødvendigt at betale en negativ variabel købspris i fare.

FIH Holding må kun drive forretning som holdingselskab for FIH, og eventuelle aktionærlån tilbagebetales ikke.

5.8. Tilbagekøb af hybride kapitalinstrumenter eller andre kapitalinstrumenter: Med hensyn til tilbagekøb af hybride kapitalinstrumenter eller andre kapitalinstrumenter, der eksisterede i FIH pr. 2. marts 2012, vil FIH overholde reglerne for Tier 1- og Tier 2-kapitaltransaktioner som fastsat i MEMO/09/441 af 8. oktober 2008 ([5]). FIH vil under alle omstændigheder rådføre sig med Kommissionen, inden den over for markedet bekendtgør Tier 1- og Tier 2-kapitaltransaktioner.

6. **Kapitalfrigørelse**

FIH vil forrente foranstaltningen i overensstemmelse med meddelelsen om værdiforringede aktiver. Ud over engangsvederlaget på 310,25 mio. DKK + 37,5 mio. DKK × N/365 (N er antallet af dage mellem den 30. september 2013 og den endelige betalingsdato), som ifølge de danske myndigheder allerede er blevet betalt med valørdato den 4. december 2013, vil FIH specifikt:

— hvert år fra 2014 og indtil det år, der følger efter aktieoverdragelsesaftalens endelige gennemførelse, dog senest 2020, betale et årligt vederlag på 12,1 mio. DKK med valørdato den 30. september (eller, såfremt den 30. september ikke er en hverdag, da den efterfølgende hverdag). Det endelige vederlag skal betales på datoen for den endelige gennemførelse af aktieoverdragelsesaftalen og nedsættes pro rata temporis (ACT/ACT) dels for perioden mellem næstsidste honorarbetaling (30. september) og den endelige gennemførelse af aktieoverdragelsesaftalen, dels for den første periode fra den 4. december 2013 til den 30. september 2014

— reducere de forvaltningshonorarer for administration og hedging, som opkræves af FS Property Finance A/S, til 0,05 % årligt af den udestående låneportefølje med tilbagevirkende kraft fra den 1. januar 2013

— betale et årligt vederlag på 47,2 mio. DKK til Finansiel Stabilitet, hvis Finanstilsynet ændrer kapitalkravene på holdingniveau, således at FIH's udlånskapacitet ikke længere vil være begrænset af FIH Holdings kapitalsituation. Tilsvarende valørdatoer og frister som i første led ovenfor finder anvendelse ([6]).

7. **Rapportering**

7.1. Kongeriget Danmark vil sørge for, at der løbende føres tilsyn med den fuldstændige og korrekte gennemførelse af restruktureringsplanen og den fuldstændige og korrekte gennemførelse af alle tilsagn i tilsagnserklæringen.

7.2. Kongeriget Danmark vil aflægge halvårsrapport til Kommissionen om fremskridtene med gennemførelsen af restruktureringsplanen og ovennævnte tilsagn indtil restruktureringsperiodens udløb.

7.3. Kongeriget Danmark vil inden for tre måneder fra den endelige afvikling af transaktionen fremsende en rapport udarbejdet af en ekstern statsautoriseret revisor om, hvorvidt transaktionens afvikling er fyldestgørende.

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

([6]) Det skal nævnes, at FIH i) allerede har betalt et engangsvederlag på 310,25 mio. DKK + 37,5 mio. DKK × N/365 (N er antallet af dage mellem den 30. september 2013 og den endelige betalingsdato), som ifølge de danske myndigheder allerede er blevet betalt med valørdato den 4. december 2013, og ii) betalte et beløb på 61,7 mio. DKK (med valørdato den 18. december 2013 ifølge de danske myndigheder) til FS Property Finance A/S som en delvis tilbagebetaling af honorarer, som banken havde modtaget i henhold til administrationsaftalen for 2012.