DÉCISION DE LA COMMISSION

du 11 mars 2014

concernant l'aide d'État SA.34445 (12/C) mise en œuvre par le Danemark en faveur de la cession des actifs de FIH liés à l'immobilier à FSC

[notifiée sous le numéro C(2014) 1280]

(Le texte en langue anglaise est le seul faisant foi.)

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

(2014/884/UE)

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 108, paragraphe 2, premier alinéa,

vu l'accord sur l'Espace économique européen, et notamment son article 62, paragraphe 1, point a),

après avoir invité les États membres et les autres parties intéressées à présenter leurs observations conformément auxdits articles ([1]),

considérant ce qui suit:

1. PROCÉDURE

(1) Le 30 juin 2009, le Danemark a injecté dans FIH Erhvervsbank A/S et ses filiales («FIH») 1,9 milliard de couronnes danoises (DKK) sous la forme de fonds propres hybrides de catégorie 1, au titre de la loi danoise relative aux apports de fonds propres financés par l'État ([2]).

(2) Le 6 mars 2012, le Danemark a notifié l'adoption d'un ensemble de mesures en faveur de FIH. Par décision du 29 juin 2012 (la «décision relative au sauvetage et à l'ouverture de la procédure») ([3]), la Commission a approuvé ces mesures ([4]) à titre temporaire, considérant qu'elles étaient compatibles avec le marché intérieur.

(3) En même temps, la Commission a engagé la procédure prévue à l'article 108, paragraphe 2, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (le «traité») en raison de doutes à l'égard de l'adéquation des mesures, de la limitation de l'aide au minimum nécessaire et de la contribution propre de la banque, en particulier compte tenu de la rémunération potentiellement faible des mesures de sauvetage des actifs dépréciés en faveur de FIH.

(4) Le 2 juillet 2012, FIH a remboursé les fonds propres d'un montant d'1,9 milliard de DKK qu'elle avait reçus en 2009 en vertu de la loi danoise relative aux apports de fonds propres financés par l'État ([5]).

(5) Conformément à la décision relative au sauvetage et à l'ouverture de la procédure, le Danemark a présenté, le 4 janvier 2013 ([6]), un plan de restructuration qu'il a modifié par la suite. Le 24 juin 2013, le Danemark a soumis la mise à jour finale de ce plan (le «plan de restructuration»).

(6) Le 3 février 2014, le Danemark a présenté une liste de conditions fixant les modalités de restructuration de FIH, qu'il s'est engagé à mettre en œuvre (les «engagements»).

([1]) JO C 359 du 21.11.2012, p. 1.
([2]) La «loi sur les apports de fonds propres financés par l'État» (lov om statsligt kapitalindskud) correspond à la loi n° 67 du 3 février 2009 et aux décrets-lois adoptés en vertu de celle-ci. La loi a été approuvée par la décision de la Commission du 3 février 2009 (JO C 50 du 3.3.2009, p. 4).
([3]) Décision de la Commission du 29 juin 2012 concernant l'aide d'État SA.34445 (2012/C) (ex 2012/N) (JO C 359 du 21.11.2012, p. 1).
([4]) Ces mesures d'aide sont décrites en détail dans les considérants 10 à 23 de la décision relative au sauvetage et à l'ouverture de la procédure.
([5]) Voir le considérant 1.
([6]) Ce plan a fait l'objet de modifications ultérieures.

(7) Entre le 30 juin 2012 et le 3 février 2014, les autorités danoises ont communiqué des informations complémentaires.

(8) Pour des motifs d'urgence, le Danemark accepte à titre exceptionnel que la présente décision soit adoptée en anglais ([7]).

2. **DESCRIPTION**

2.1. LE BÉNÉFICIAIRE

(9) FIH est une société à responsabilité limitée régie par la législation bancaire danoise et soumise à la surveillance de l'autorité danoise de surveillance financière (l'«autorité de surveillance financière»). Elle a été fondée en 1958 et son siège est situé à Copenhague, au Danemark. Elle est détenue à 100 % par FIH Holding A/S («FIH Holding»).

(10) Le groupe FIH est constitué de FIH Holding et de FIH Erhvervsbank, ainsi que des filiales détenues à 100 % par cette dernière. Ces filiales sont FIH Partners A/S (qui couvre le secteur d'activité des financements aux entreprises), FIH Kapital Bank A/S («FIH Kapital Bank») ([8]), FIH Realkredit A/S, qui est l'organisme de crédit hypothécaire, et FIH Leasing and Finans A/S. Les activités de FIH concernent trois secteurs: les services bancaires ([9]), les marchés ([10]) et les financements aux entreprises ([11]).

(11) Au 31 décembre 2012, les actions de FIH Holding étaient détenues à 48,8 % par le fonds de pension complémentaire du marché du travail danois, à 48,8 % par PF I A/S ([12]), à 2,3 % par le conseil d'administration et les cadres et à 0,1 % par FIH Holding elle-même.

(12) À la fin de l'année 2011, le groupe FIH présentait un bilan de 84,16 milliards de DKK (soit 11,28 milliards d'EUR) et son ratio de fonds propres total ([13]) s'élevait à 17,8 %, avant de passer à 21,2 % au 31 décembre 2012. À cette date, FIH présentait un bilan de 60,76 milliards de DKK (soit 8,1 milliards d'EUR) ([14]) et ses actifs pondérés en fonction du risque s'élevaient à 29,84 milliards de DKK (soit 3,98 milliards d'EUR).

(13) FIH est une banque de niche spécialisée qui est axée sur le financement à moyen terme et sur les services de financement aux entreprises et les services de conseils en gestion des risques destinés aux entreprises danoises, dont le bilan dépasse 10 millions de DKK (soit 1,34 million d'EUR). Initialement, les activités bancaires de FIH concernaient trois secteurs: les financements immobiliers, les financements d'acquisitions et les services bancaires aux entreprises.

(14) Au moment de la décision relative au sauvetage et à l'ouverture de la procédure, FIH était la sixième plus grande banque du Danemark du point de vue du fonds de roulement ([15]) et elle offrait ses services à plus de 2 000 clients bancaires à l'échelle du groupe. Les parts détenues par FIH sur le marché des activités de crédit bancaire et hypothécaire étaient alors estimées à 1,7 %. La proportion des parts qu'elle détenait sur le marché des activités de crédit aux entreprises et aux PME s'élevait à 2,5 %. En juin 2012, FIH détenait 2,1 % des parts sur l'ensemble du marché des activités de crédit aux entreprises (tant au niveau des banques qu'à celui des banques de crédit hypothécaire).

([7]) Dérogation concernant la langue du 10 décembre 2013.
([8]) Cette filiale a fusionné avec FIH Erhvervsbank A/S en tant que société maintenue le 23 août 2013.
([9]) Initialement, les services bancaires étaient les suivants: 1) les services bancaires aux entreprises, axés sur les activités de prêt de FIH, en particulier celles destinées aux petites et moyennes entreprises; 2) les financements d'acquisitions, qui consistent à fournir des financements structurés pour les fusions et acquisitions sur le marché scandinave; et 3) les financements immobiliers, qui consistent à fournir des fonds propres et des services de conseils à des investisseurs dans l'immobilier. FIH n'est plus active dans le secteur des financements immobiliers, tel qu'expliqué au considérant 40.
([10]) Le secteur des marchés fournit aux grandes et moyennes entreprises des services de conseils financiers portant par exemple sur la gestion des risques, la gestion du passif et la structure du capital. Il est également axé sur la gestion des activités commerciales et des services à la clientèle sur les marchés de taux d'intérêt, de changes et de valeurs mobilières.
([11]) Le secteur des financements aux entreprises fournit des services de conseils financiers sur les fusions et acquisitions, les privatisations et les apports de fonds propres, etc.
([12]) PF I A/S est la société holding pour les participations que FIH Holding détient dans PFA Pension's, Folksam Ömsesidig Livsförsäkring/Folksam Ömsesidig Sakförsäkring's et C.P. Dyvig & Co A/S.
([13]) Dans le plan de restructuration, les termes «ratio de solvabilité» sont employés. Toutefois, dans le domaine de l'information financière, ces termes désignent le ratio des bénéfices d'une société après impôts et dépréciations de son passif total. Par conséquent, ce ratio mesure la capacité d'une société à régler ses dettes. Il quantifie l'ampleur des recettes d'une société après impôts, sans tenir compte des dépenses d'amortissement non réalisées en espèces, par rapport à l'ensemble de ses titres de créances. Il fournit également une évaluation de la probabilité qu'une société poursuive la consolidation de ses dettes. Dès lors, si le plan de restructuration emploie ces termes, la présente décision fait quant à elle référence au «ratio de fonds propres total», c'est-à-dire au rapport entre le total des fonds propres de la banque et l'ensemble de ses actifs pondérés en fonction du risque.
([14]) Taux de change au 31 décembre 2012: 1 EUR = 7,4610 DKK (BCE).
([15]) Le fonds de roulement désigne la somme des dépôts, des obligations émises, des créances subordonnées et des fonds propres.

(15) Le groupe FIH a affiché des résultats peu satisfaisants ces dernières années. Le 25 juin 2009, il a demandé à bénéficier du régime danois de recapitalisation ([16]) et le 30 juin 2009, il a reçu un apport en fonds propres hybrides de catégorie 1 financé par l'État pour un montant d'1,9 milliard de DKK, sous la forme d'un titre d'emprunt. Le coupon de ce titre s'élevait à 11,46 % par an. Pour l'ensemble de l'année 2009, le groupe FIH a signalé une perte avant impôts d'un montant de 148 millions de DKK (soit 19,9 millions d'EUR).

(16) Même si le groupe FIH affichait des bénéfices avant impôts de 316 millions de DKK (soit 42,5 millions d'EUR) en 2010, ces bénéfices étaient principalement dus à des ajustements positifs non récurrents de la valeur marchande, y compris la plus-value latente sur une participation indirecte. En 2011, le groupe FIH a signalé une perte avant impôts d'un montant d'1,27 milliard de DKK (soit 170 millions d'EUR) due aux provisions pour dépréciation de prêts et aux ajustements négatifs de la valeur marchande. Le 31 décembre 2012, il enregistrait une perte avant impôts de 47 millions de DKK (soit 6,4 millions d'EUR). Pour la fin de l'année 2013, les bénéfices avant impôts devraient s'élever à 95 millions de DKK (soit 12,8 millions d'EUR). En 2013, les bénéfices nets réalisés au troisième trimestre pour les activités poursuivies avant impôts étaient chiffrés à 23,2 millions de DKK (soit 3,09 millions d'EUR). Pour l'ensemble des activités après impôts, FIH a affiché une perte de 20,1 millions de DKK (soit 2,71 millions d'EUR) en 2012.

(17) En 2009 et 2010, l'agence Moody's a revu la note de FIH à la baisse, la faisant passer de A2 à Baa3. En 2010, les propriétaires de FIH (à savoir l'autorité islandaise de surveillance financière et la Banque centrale d'Islande) ([17]) ont convenu de vendre leurs actions dans FIH aux propriétaires actuels. Ce changement de propriétaires était censé améliorer considérablement la note de crédit de FIH, dans la mesure où le droit de propriété antérieur de Kaupthing Bank hf constituait l'un des sujets d'inquiétude principaux de l'agence Moody's à l'égard de FIH. Cependant, en raison, principalement, de circonstances propres à FIH telles que le refinancement des émissions d'obligations garanties par l'État, la qualité de crédit et l'exposition au secteur immobilier, l'agence Moody's a une nouvelle fois abaissé la note de FIH en 2011, la faisant passer à B1 avec perspective négative.

(18) La révision à la baisse de la note en 2011 était conforme aux prix du marché de l'époque pour les obligations de FIH non garanties par l'État: le prix des obligations de FIH à 2 ans et à 4 ans était supérieur de 600 à 700 points de base à celui du contrat d'échange (swap) indexé sur le taux Euribor et ayant une échéance équivalente.

2.2. LES ÉVÉNEMENTS AYANT CONDUIT À L'ADOPTION DES MESURES D'AIDE

(19) En 2011 et 2012, FIH a anticipé des difficultés concernant les obligations qui arriveraient à échéance en 2012 et 2013. Les problèmes de financement qui en résultaient étaient principalement dus à une baisse de la note de crédit de FIH et à un changement de la situation sur le marché des capitaux ([18]). En juillet 2009, FIH avait déjà bénéficié d'une facilité de trésorerie sous la forme d'une garantie de l'État d'une valeur totale de 50 milliards de DKK (soit 6,31 milliards d'EUR), qu'elle avait complètement utilisée. L'État avait également consenti à lui accorder un apport de fonds propres hybrides de catégorie 1 d'une valeur d'1,9 milliard de DKK (soit 255 millions d'EUR) au titre du régime danois de garanties. Au 31 décembre 2011, FIH détenait des obligations garanties par l'État pour un montant de 41,7 milliards de DKK (soit 5,56 milliards d'EUR), ce qui représentait 49,94 % du bilan de la banque.

(20) Ces obligations garanties par l'État arrivant à échéance en 2012 et 2013, FIH allait connaître un problème de financement. Au second semestre de 2011, l'autorité de surveillance financière a estimé qu'il existait un risque relativement élevé que FIH soit incapable de satisfaire aux exigences en matière de liquidité dans les 12 à 18 mois suivants en raison de son incapacité supposée à obtenir des financements sur les marchés libres.

(21) Afin de résoudre ces problèmes de liquidité naissants, FIH a dû réduire sensiblement son bilan.

2.3. LES MESURES D'AIDE

(22) Pour résoudre les problèmes de liquidité auxquels FIH allait alors faire face, le Danemark a proposé en juillet 2012 de mettre en place une mesure complexe de sauvetage des actifs dépréciés afin de transférer les actifs problématiques liés aux financements immobiliers à une nouvelle filiale de FIH Holding («Newco»). Dans le même temps, le Danemark s'est engagé à financer et à recapitaliser Newco en cas de nécessité.

([16]) Voir la note 2 de bas de page.
([17]) En 2010, le groupe FIH a été mis en vente par son précédent propriétaire, la banque islandaise Kaupthing Bank hf, qui a engagé une procédure de liquidation en 2008.
([18]) Voir le considérant 17.

(23) Les «mesures» ([19]) en question consistaient en un accord d'achat d'actions ([20]) en deux phases et en plusieurs accords connexes prévoyant la cession à Newco d'actifs du groupe FIH pour un montant d'environ 17,1 milliards de DKK (soit 2,3 milliards d'EUR, ou 28 % des actifs totaux de FIH au moment de la cession). Newco ([21]) a ensuite été rachetée par l'organisme danois de garantie de la stabilité financière («FSC») ([22]), après quoi elle devait être liquidée en bonne et due forme sous le régime danois de liquidation approuvé ([23]), conformément aux principes établis dans ce dernier ([24]). Le processus de liquidation devrait durer jusqu'au 31 décembre 2016, mais pourrait être prolongé jusqu'au 31 décembre 2019. FSC a été en mesure de financer la quasi-totalité des 2 milliards de DKK nécessaires au rachat de Newco grâce au remboursement anticipé du titre d'emprunt de fonds propres hybrides de catégorie 1 d'une valeur d'1,9 milliard de DKK, qui avait été consenti à FIH ([25]) par l'État en 2009. Le 2 juillet 2012, l'autorité de surveillance financière a approuvé le remboursement, par FIH, de l'apport en fonds propres consenti par l'État, sur la base d'une analyse de la solvabilité et de la liquidité qui tenait compte de la mesure de cession des actifs ([26]).

(24) Lors de la phase 1, l'actif et le passif de FIH Erhvervsbank et de FIH Kapital Bank ont été scindés et transférés à Newco, la nouvelle filiale détenue par FIH Holding. Les actifs transférés à Newco consistaient en des titres et prêts immobiliers d'une valeur de 15,2 milliards de DKK (soit 2,1 milliards d'EUR) et en des produits dérivés d'un montant d'1,6 milliard de DKK (soit 215 millions d'EUR). Le passif initial de Newco était constitué de deux prêts (prêt n° 1 et prêt n° 2) et de fonds propres restants d'une valeur de 2 milliards de DKK.

(25) Le prêt n° 1 était un prêt d'1,65 milliard de DKK (soit 221 millions d'EUR) octroyé par FIH à Newco pour absorber ses pertes. Newco ne remboursera à FIH le montant du prêt que si le processus de liquidation des actifs transférés à Newco génère des revenus supérieurs aux 2 milliards de DKK (soit 268 millions d'EUR) correspondant au prix d'achat payé par FSC. À titre de rémunération pour le prêt n° 1, Newco doit s'acquitter du taux de l'obligation d'État danoise à cinq ans, majoré d'1,15 % ([27]).

(26) Le prêt n° 2 était un prêt d'environ 13,45 milliards de DKK (soit 1,8 milliard d'EUR) consenti à Newco par FIH Erhvervsbank. À titre de rémunération pour le prêt n° 2, Newco doit payer à FIH le taux CIBOR DKK à trois mois, majoré d'1,12 %. L'échéance du prêt n° 2 correspond à celle des emprunts émis auparavant par FIH au titre de la garantie de l'État. Le prêt n° 2 et ces emprunts correspondants sont donc arrivés à échéance à la mi-2013, et il a été convenu par contrat que, dans la mesure où Newco avait remboursé les prêts à FIH, cette dernière rembourserait les prêts en cours garantis par l'État. Étant donné que Newco avait remboursé à FIH le montant notionnel du prêt n° 2, FSC a fourni à Newco un financement correspondant aux montants nécessaires pour refinancer ses actifs.

(27) Durant la phase 2, qui a été mise en œuvre immédiatement après l'achèvement de la phase 1, FSC a racheté toutes les actions que FIH Holding détenait dans Newco. Le prix initialement payé ([28]) par FSC à FIH Holding pour Newco correspondait à la valeur (nette) des fonds propres au 1er janvier 2012, à savoir 2 milliards de DKK.

(28) FIH Holding a ensuite pu utiliser les revenus en espèces en tant que liquidités immédiates pour rembourser certaines des obligations garanties par l'État. En même temps, la cession des actifs a entraîné un remplacement des prêts immobiliers par des prêts consentis à une entité financée par l'État, ce qui a réduit le montant des actifs pondérés en fonction du risque de FIH d'environ 10 milliards de DKK ([29]).

([19]) Voir la note 4 de bas de page. Les mesures concernées sont décrites plus en détail dans les considérants 22 à 30 de la présente décision.

([20]) Note relative à la conclusion de l'accord entre FIH et FSC du 2 juillet 2012.

([21]) Depuis son acquisition par FSC, Newco a été renommée «FS Property Finance A/S», mais reste située à la même adresse que le siège central de FIH.

([22]) FSC est la structure publique danoise chargée des différentes mesures impliquant l'utilisation de ressources publiques en faveur d'établissements financiers dans le cadre de la crise financière.

([23]) Voir la décision N 407/10 du 30 septembre 2010 (JO C 312 du 17.11.2010, p. 7); la décision SA.31938 (N 537/10) du 7 décembre 2010 (JO C 117 du 15.4.2011, p. 1); la décision SA.33001 (11/N) – partie A du 28 juin 2011 (JO C 237 du 13.8.2011, p. 1); la décision SA.33001 (11/N) – partie B du 1er août 2011 (JO C 271 du 14.9.2011, p. 4); la décision SA.33757 (11/N) du 9 décembre 2011 (JO C 22 du 27.1.2012, p. 2); et la décision SA.34227 (12/N) du 17 février 2012 (JO C 128 du 3.5.2012, p. 1) ainsi que la décision SA.33639 (11/N) – Aide au sauvetage en faveur de Max Bank du 6 octobre 2011 (JO C 343 du 23.11.2011, p. 10).

([24]) Ce régime a pour objectif de préserver la valeur des banques défaillantes au moyen d'une liquidation contrôlée effectuée en maintenant l'exploitation plutôt qu'en soumettant ces banques à une procédure de faillite. Sous le régime d'origine, les actionnaires et les détenteurs d'obligations subordonnées de la banque défaillante renoncent totalement à leurs titres. L'actif et les autres éléments du passif sont transférés à FSC en sa qualité de structure étatique de liquidation. Les actifs qui peuvent être cédés sont vendus à des investisseurs et les autres actifs sont mis en extinction (run-off). Les recettes générées par la vente et l'extinction des actifs sont utilisées pour dédommager les créanciers (les détenteurs d'obligations de premier rang et les déposants).

([25]) Voir les considérants 1 et 4.

([26]) Confirmé par le courrier de la FSA du 18 avril 2013, adressé à la Commission par courrier électronique le 29 avril 2013.

([27]) Selon les termes du contrat, Newco est tenu de payer le taux réel de l'obligation d'État danoise à deux, trois ou cinq ans, majoré d'1,15 %, en fonction de l'échéance choisie par FIH. Toutefois, c'est le taux à cinq ans qui s'applique dans les faits.

([28]) Le prix d'achat consiste en un montant fixe de 2 milliards de DKK et en un montant variable, dépendant de la valeur de réalisation finale de Newco, qui est décrit au considérant 30.

([29]) Confirmé par un courrier de l'autorité danoise de surveillance financière du 18 avril 2009; voir également la note 26 de bas de page.

(29) Outre l'accord d'achat d'actions, les mesures incluaient plusieurs accords connexes conclus entre FIH Holding et FSC:

a) le 1er juillet 2012 ([30]), FIH Holding a accordé à FSC une garantie illimitée contre les pertes, grâce à laquelle ce dernier était assuré de recouvrer, à la fermeture de Newco, l'intégralité du financement et des fonds propres qu'il avait octroyés à Newco. La rémunération de cette garantie est incluse dans le prix d'achat variable du contrat d'achat d'actions;

b) le 1er juillet 2012, FSC s'est engagé à octroyer un financement à Newco une fois que le prêt no 2 serait arrivé à échéance (soit à la mi-2013). FSC perçoit des intérêts versés par Newco, équivalant au taux de base de l'Union européenne majoré de 100 points de base. Pour honorer cet engagement, FSC a consenti à Newco un prêt de 13 milliards de DKK (soit 1,64 milliard d'EUR), pour lequel il ne percevra aucune commission;

c) FSC s'est engagé à financer et à recapitaliser Newco si cela s'avère nécessaire avant le processus final de liquidation.

(30) Conformément aux termes du contrat, à la fermeture de Newco, FSC a le droit de recouvrer au minimum son investissement initial de 2 milliards de DKK, déduction faite des frais encourus par FIH et FSC au titre de la transaction. Si le processus de liquidation génère des revenus inférieurs au prix d'achat de 2 milliards de DKK, FIH couvrira la différence au moyen, d'une part, du prêt no 1 destiné à absorber les pertes et, d'autre part, de la garantie. Si les revenus résultant du processus de liquidation dépassent 1,5 milliard de DKK, une part de 25 % de tout montant excédentaire sera versée à FSC, en plus de la somme minimale de 2 milliards de DKK qu'il doit percevoir. Tout autre montant excédentaire sera versé à FIH Holding. Dans la pratique, si les revenus finaux sont inférieurs à 1,5 milliard de DKK, FSC recevra 2 milliards de DKK. Si, par exemple, les revenus finaux s'élèvent à 1,9 milliard de DKK, FSC percevra 2,1 milliards de DKK.

2.4. LA PROCÉDURE FORMELLE D'EXAMEN

(31) Dans la décision relative au sauvetage et à l'ouverture de la procédure, la Commission a émis des doutes concernant la proportionnalité des mesures et leur limitation au minimum nécessaire. Elle s'est également demandé si la contribution propre du groupe FIH était adéquate et si les distorsions de concurrence étaient suffisamment limitées.

(32) Ces préoccupations découlaient de l'extrême complexité des mesures, lesquelles semblaient en effet inutilement complexes aux fins de la résolution des futurs problèmes de liquidité de FIH. Il était notamment difficile de savoir dans quelle mesure les différents accords connexes et l'interconnexion des formules de rémunération étaient nécessaires, adéquats et dûment ciblés aux fins de la communication bancaire de 2008 ([31]).

(33) En outre, au moment de la décision relative au sauvetage et à l'ouverture de la procédure, FIH avait l'intention de faire une entrée agressive sur le marché en ligne des dépôts de particuliers en exerçant une influence dominante sur les prix. Cette entrée sur le marché en ligne des dépôts de particuliers était une composante essentielle de la stratégie mise en œuvre par FIH pour résoudre ses problèmes de financement.

(34) Par ailleurs, la contrepartie envisagée de FSC pour les actifs et passifs cédés ne semblait vraisemblablement pas correspondre au niveau de rémunération visé au point 21 de la communication sur les actifs dépréciés ([32]), en vertu duquel les banques devraient, dans toute la mesure du possible, supporter les pertes liées aux actifs dépréciés. Le point 21 prévoit une rémunération correcte de l'État en contrepartie de la mesure de sauvetage des actifs, quelle qu'en soit la forme, de façon à garantir l'équivalence de la responsabilité de l'actionnaire et de la répartition des charges indépendamment du mode d'intervention précis choisi.

([30]) Un accord de principe définissant de nombreux aspects de l'accord d'achat d'actions et de ses accords connexes a été signé le 1er mars 2012, et les documents définitifs de conclusion de l'accord ont été signés le 1er juillet 2012.

([31]) Communication de la Commission sur l'application des règles en matière d'aides d'État aux mesures prises en rapport avec les institutions financières dans le contexte de la crise financière mondiale (JO C 270 du 25.10.2008, p. 8).

([32]) Communication de la Commission concernant le traitement des actifs dépréciés dans le secteur bancaire de la Communauté (JO C 72 du 26.3.2009, p. 1).

3. **RESTRUCTURATION**

3.1. LE PLAN DE RESTRUCTURATION

(35) Le 24 juin 2013, le Danemark a présenté la version finale actualisée du plan de restructuration du groupe FIH pour la période s'étendant de 2012 à 2016. Le plan comprend un scénario optimiste et un scénario pessimiste ([33]) et vise à démontrer que FIH est capable de rétablir sa viabilité à long terme, que la répartition des charges est suffisante et que des mesures adéquates sont prises pour remédier aux distorsions de concurrence.

(36) Le plan de restructuration repose sur des hypothèses relatives à l'évolution de la croissance du produit intérieur brut («PIB»), telle qu'indiquée dans les prévisions du Fonds monétaire international («FMI»), ainsi qu'à l'évolution des variations des taux d'intérêt à court terme et à long terme, sur la base de l'estimation du ministère danois du commerce et de la croissance concernant les évolutions des taux d'intérêt à court terme jusqu'en 2014. Le plan prévoit une reprise modérée de la croissance du PIB à partir de 2013.

(37) Dans le scénario optimiste ([34]), FIH devrait améliorer ses résultats de manière constante jusqu'en 2016. Selon les prévisions, au niveau du groupe, le rendement des fonds propres normalisés ([35]) avant impôts devrait s'élever à 10,3 % au 31 décembre 2013 et à 11,2 % ([36]) au 31 décembre 2016.

(38) Le scénario pessimiste ([37]) repose sur des hypothèses de marché moins favorables. Elles incluent, entre autres, une aggravation des conditions du marché pour les financements octroyés aux banques, tant au niveau des volumes qu'au niveau des prix; une demande plus faible concernant les services de prêts et de conseils; des variations défavorables des taux de change, des taux d'intérêt, etc.; ainsi que des provisions pour dépréciation qui demeurent supérieures aux niveaux historiques tout au long du cycle économique. Selon les estimations de FIH, en raison de ces évolutions considérées dans leur ensemble, le rendement des fonds propres normalisés avant impôts au niveau du groupe devrait s'élever à 0,9 % au 31 décembre 2013 et à 2,0 % au 31 décembre 2016.

(39) Dans les deux scénarios, le niveau de rendement des fonds propres est relativement faible, ce qui est principalement dû à l'interdiction de payer des dividendes et des coupons prévue dans les engagements pris par le Danemark dans le contexte de la procédure d'examen concernant les aides d'État. En vertu de ces engagements, le groupe FIH conserverait les bénéfices jusqu'à la fin de la période de restructuration et à l'achèvement des mesures.

(40) Initialement, les activités bancaires de FIH concernaient trois secteurs: les financements immobiliers, les financements d'acquisitions et les services bancaires aux entreprises. Le secteur d'activités des financements immobiliers a été abandonné dans le cadre de la restructuration de FIH, avec la vente des prêts liés aux financements immobiliers à FSC en 2012. En outre, les prêts liés à l'unité commerciale des financements d'acquisitions seront supprimés progressivement. Dès lors, la seule unité commerciale préservée sera celle des services bancaires aux entreprises. En mars 2013, le nombre d'employés à temps plein a été réduit à 214.

(41) Conformément au plan de restructuration, le bilan devait diminuer pour atteindre 27,68 milliards de DKK (soit 3,74 milliards d'EUR) au 31 décembre 2013. FIH prévoit un ratio de fonds propres total de 19,6 % au 31 décembre 2016.

(42) Le ratio de liquidité réglementaire ([38]), qui s'élevait à 214 % au 31 décembre 2012, devrait atteindre 239,7 % au 31 décembre 2013.

(43) Au cours de la période de restructuration, le ratio de fonds propres total devrait s'élever à 19,6 % et le ratio de liquidité réglementaire à 175 %, dépassant ainsi largement les exigences réglementaires.

([33]) Ces scénarios comprennent différents sous-scénarios.
([34]) Il s'agit du sous-scénario dans lequel les provisions pour dépréciation sont plus faibles.
([35]) Ce rendement est calculé à partir du montant des fonds propres correspondant à un ratio de fonds propres de base de 16 %, compte tenu des positions en risque de la banque et en supposant que les effets sur le résultat sont nuls.
([36]) Il convient de noter qu'en présumant une augmentation nette des coûts de 310,25 millions de DKK en 2013 en raison d'un paiement conforme à la communication sur les actifs dépréciés, majoré des intérêts, et du versement d'un montant de 61,7 millions de DKK pour le remboursement de frais administratifs (voir, à ce sujet, les considérants 117 et suivants), le résultat net de la banque sera vraisemblablement négatif en 2013 dans les deux scénarios. FIH a compensé cet effet dans une large mesure au moyen d'un exercice de gestion des liquidités effectué en décembre 2013. L'effet en 2016 devrait être négligeable, puisque les chiffres cités renvoient au rendement des fonds propres «normalisé».
([37]) Il s'agit du sous-scénario dans lequel les provisions pour dépréciation sont élevées.
([38]) Le ratio de liquidité réglementaire correspond à la position de liquidité réglementaire actuelle, exprimée en pourcentage du niveau de liquidité réglementaire requis. Un ratio de 100 % est requis pour satisfaire à l'exigence réglementaire; un ratio de 214 % est donc deux fois plus élevé que l'exigence réglementaire.

(44) Le rendement des fonds propres «normalisés» avant impôts ([39]) devrait, selon le scénario optimiste ([40]) du plan de restructuration, atteindre 9 % au 31 décembre 2013 et 10,1 % au 31 décembre 2016. Ces chiffres s'élèvent à 0,9 % et 4,7 % respectivement dans le scénario pessimiste ([41]).

(45) La situation de la banque s'est nettement améliorée depuis la mi-2011, époque à laquelle l'autorité de surveillance financière prévoyait que FIH serait confrontée à des besoins de liquidités importants qu'elle ne pourrait satisfaire. FIH a remboursé les autres obligations en cours garanties par l'État et le problème de refinancement a donc été résolu au 13 juin 2013. En outre, le 2 juillet 2013, FIH a remboursé les fonds propres hybrides de catégorie 1 apportés par l'État.

(46) À l'heure actuelle, FIH n'a aucune difficulté à satisfaire aux exigences réglementaires qui lui sont applicables en matière de solvabilité ou de liquidité.

3.2. MESURES PRISES PAR LE DANEMARK EN RÉPONSE AUX PRÉOCCUPATIONS SOULEVÉES PAR LA COMMISSION

(47) Afin de répondre aux préoccupations soulevées par la Commission dans le cadre de la décision relative au sauvetage et à l'ouverture de la procédure, le Danemark et le groupe FIH ont pris un ensemble de mesures.

(48) FIH a effectué un versement unique d'un montant de 310,25 millions de DKK (soit 39,12 millions d'EUR) en faveur de FSC en date de valeur du 4 décembre 2013 ([42]).

(49) FIH a versé à Newco 61,7 millions de DKK en date de valeur du 18 décembre 2013, à titre de remboursement partiel des frais perçus dans le cadre de l'accord d'administration de 2012, et a réduit rétroactivement les frais de gestion perçus auprès de Newco pour les activités d'administration et les opérations de couverture en 2013, les faisant passer à 0,05 % du portefeuille d'encours.

(50) FIH a réduit ses actifs totaux, les faisant passer de 109,3 milliards de DKK (soit 14,67 milliards d'EUR) au 31 décembre 2010 à 60,80 milliards de DKK (soit 8,16 milliards d'EUR) au 31 décembre 2012, ce qui représente une diminution de 44 %.

(51) FIH a continué à restreindre son portefeuille de prêts, le faisant passer de 58,0 milliards de DKK (soit 7,79 milliards d'EUR) au 31 décembre 2010 à 16,2 milliards de DKK (soit 2,17 milliards d'EUR) au 31 décembre 2012, ce qui représente une diminution totale de 41,8 milliards de DKK, c'est-à-dire de 72 %.

(52) Par ailleurs, FIH a considérablement réduit les lignes de risque dans le secteur des marchés ([43]).

(53) FIH a fait chuter le nombre de ses employés à temps plein, de 356 au 31 décembre 2010 à 214 au 31 mars 2013, ce qui correspond à une baisse de 41 %.

(54) En outre, FIH a restreint sa présence géographique en fermant deux de ses quatre bureaux régionaux.

3.3. ENGAGEMENTS PROPOSÉS PAR LE DANEMARK

(55) Compte tenu des préoccupations soulevées par la Commission dans la décision relative au sauvetage et à l'ouverture de la procédure, et afin de garantir la compatibilité avec la communication sur les actifs dépréciés, notamment en ce qui concerne la rémunération adéquate des mesures de cession des actifs, le Danemark a présenté des engagements supplémentaires, qui sont définis aux considérants 55 à 62.

([39]) Voir la note 35 de bas de page.

([40]) Le scénario optimiste table sur un coût moyen de financement inférieur et sur des recettes plus élevées provenant des activités dans le secteur des marchés et des financements aux entreprises.

([41]) Le scénario pessimiste table sur la survenance d'événements négatifs marquants au niveau macroéconomique, qui entraînent une baisse de la demande de crédits ainsi qu'une hausse historique du niveau des provisions pour dépréciation (même si celles-ci devraient diminuer au cours de la période de restructuration).

([42]) FIH a effectué un virement de 310,25 millions de DKK en faveur de FSC, prenant effet le 4 décembre 2013 (la somme avait été déposée le 30 septembre 2013). FIH a par ailleurs viré une somme de 6 575 342 DKK.

([43]) Par exemple, la valeur en risque a enregistré une diminution, passant de 50 millions de DKK (soit 6,71 millions d'EUR) au 31 décembre 2011 à 35 millions de DKK (soit 4,7 millions d'EUR) au 22 avril 2013.

(56) FIH effectuera un versement annuel de 12,1 millions de DKK (soit 1,61 million d'EUR) en faveur de FSC à compter du 30 septembre 2014 et jusqu'au règlement définitif de la transaction, avec un paiement au prorata temporis sur la base nombre exact de jours/nombre exact de jours ([44]) pour la dernière période à la date de règlement (qui peut être prorogée jusqu'au 31 décembre 2019).

(57) FIH réduira les frais de gestion qu'elle occasionne à FSC ou versera à cette dernière un montant forfaitaire, la valeur actualisée de la réduction ou du paiement s'élevant à 143,2 millions de DKK (soit 19,09 millions d'EUR).

(58) Afin d'atteindre cet objectif, FIH a versé à Newco 61,7 millions de DKK à titre de remboursement partiel des frais qu'elle a perçus auprès de cette dernière dans le cadre de l'accord d'administration de 2012. FIH a également réduit les frais de gestion perçus auprès de Newco pour les activités d'administration et les opérations de couverture, les faisant passer à 0,05 % du portefeuille d'encours pour l'année 2013.

(59) Par ailleurs, FIH réduira les frais de gestion perçus auprès de Newco pour les activités d'administration et les opérations de couverture à 0,05 % par an du portefeuille d'encours, à compter du 1er janvier 2014.

(60) FIH paiera à FSC des frais annuels supplémentaires d'un montant de 47,2 millions de DKK (soit 6,29 millions d'EUR) s'il s'avère que l'autorité de surveillance financière modifie sa réglementation à l'égard des exigences de fonds propres au niveau de la holding, de sorte que FIH conserve une capacité de prêt réglementaire qui n'est pas limitée par la situation de FIH Holding en matière de fonds propres.

(61) Les engagements disposent également que FIH se retirera de certaines activités (financements immobiliers, capital-investissement et gestion de patrimoine privé). En outre, ils établissent un ensemble de lignes de conduite contraignantes, y compris une interdiction d'exercer une influence dominante sur les prix des dépôts, une interdiction relative aux pratiques commerciales agressives et une interdiction sur les acquisitions, et prévoient la liquidation de FIH Realkredit A/S, qui était l'établissement de crédit hypothécaire du groupe FIH. Cette liquidation a eu lieu en 2013.

(62) Une liste exhaustive des engagements ([45]) figure en annexe.

4. **POSITION DES AUTORITÉS DANOISES**

(63) La position initiale ([46]) du Danemark, lorsqu'il a notifié les mesures à la Commission, était que la cession des fonds propres à Newco constituait une aide d'État en faveur de Newco, mais qu'une telle aide serait compatible avec le marché intérieur conformément à l'article 107, paragraphe 3, point b) du traité.

(64) Dans cette même notification, le Danemark affirmait que le groupe FIH n'avait bénéficié d'aucune aide d'État, étant donné que FSC paierait le prix du marché pour l'achat de Newco. Sans étayer quantitativement cette affirmation, que ce soit en faisant référence aux données de marché pertinentes ou en expliquant le raisonnement qui sous-tendait les coûts de transaction, le Danemark a souligné que:

a) des procédures étaient mises en place pour déterminer le prix de marché applicable à la cession;

b) les garanties et les financements initiaux ont été fournis par le groupe FIH;

c) le groupe FIH est tenu de payer tous les coûts de transaction et de liquidation; et

d) le groupe FIH a pris des engagements supplémentaires concernant la cession, eu égard notamment à l'obligation de présenter un plan d'affaires.

([44]) Il est ici fait référence à la convention de calcul (day-count convention) applicable au paiement d'intérêts, qui consiste à diviser le nombre exact de jours de la dernière période (entre la date du dernier paiement et celle du prochain) par le nombre exact de jours entre deux 30 septembre consécutifs.

([45]) Cette liste figure dans le document intitulé «Liste de conditions».

([46]) Notification SANI no 6783 du 2 mars 2012, note de FIH à la Commission – version finale, section 3.

(65) Dans ce contexte, le Danemark a conclu que FIH ne bénéficierait d'aucun avantage. Au cas où la Commission aurait un avis différent sur la question, le Danemark a avancé que toute aide en faveur de FIH pourrait être réputée compatible avec le marché intérieur, dans la mesure où l'arrangement revenait à restructurer FIH conformément à la communication sur les restructurations ([47]).

(66) Après sa communication initiale, le Danemark a présenté un document daté du 20 mars 2012 ([48]), dans lequel il précisait que FIH n'avait pas demandé que de telles mesures soient prises et qu'au moment où elle les avait acceptées, elle disposait d'autres options de réduction de l'endettement, ce qui appuyait l'affirmation selon laquelle la transaction avait été négociée aux conditions du marché. Le Danemark a également avancé qu'une dépréciation initiale de la valeur comptable des actifs d'1,4 milliard de DKK et une remise supplémentaire d'ajustement au risque d'1,3 milliard de DKK correspondaient à un prix de marché. En outre, toute perte liée au paiement différé conditionnel serait corrigée au moyen de la formule variable de l'accord d'achat d'actions, de sorte qu'un mécanisme efficace d'ajustement ex post permettrait de garantir que les prix correspondent aux conditions du marché. Le Danemark n'est pas entré dans les détails au sujet du montant de la remise et de l'ajustement au risque proposés, ni des raisons pour lesquelles ils permettraient d'aboutir à un prix de marché.

(67) Dans la correspondance ultérieure avec la Commission ([49]), le Danemark a affirmé que la perte maximale à laquelle FSC était exposé s'élevait à 1,05 milliard de DKK, ce qui correspond à la différence entre, d'une part, le prêt d'1,65 milliard de DKK destiné à absorber les pertes, et d'autre part, la somme de la dépréciation de la valeur comptable et du montant de l'ajustement au risque initial, qui équivaut à 2,7 milliards de DKK. Le Danemark a également soutenu que l'État bénéficie d'une réduction considérable du risque auquel il est exposé grâce aux prêts de FIH garantis par l'État et à un remboursement par FIH d'un précédent apport de fonds propres d'un montant d'1,9 milliard de DKK.

(68) Dans un mémoire soumis le 23 avril 2012 ([50]), le Danemark a informé la Commission que «pour le moment, il ne fournirait pas à la Commission d'autres arguments concernant le recours au principe de l'investisseur en économie de marché». Dans le même temps, il a fourni certaines explications concernant les méthodes d'évaluation employées par le conseiller juridique de FSC.

(69) Par la suite, le 16 mai 2012, le Danemark a soutenu que FIH Holding et FSC avaient négocié les conditions de la transaction en se basant sur des considérations commerciales normales concernant la répartition des risques et des bénéfices et a affirmé que la transaction avait été effectuée aux conditions du marché. Cette déclaration a été certifiée par KPMG ([51]), le cabinet d'experts-comptables de FSC.

(70) Le 7 juin 2012, le Danemark a présenté un rapport élaboré par KPMG, dans lequel les mesures étaient évaluées en tenant compte simultanément de tous les éléments essentiels. KPMG a estimé que «rien ne donnait à conclure que les conditions de l'accord ne correspondraient pas aux risques pour FSC» et a évoqué le niveau de sûretés élevé, l'utilisation potentielle d'obligations garanties, le prêt destiné à absorber les pertes et un paiement différé conditionnel de 25 % en faveur de FSC.

(71) Le 11 septembre 2012, dans sa réponse concernant l'ouverture de la procédure, le Danemark n'a pas contesté directement l'avis de la Commission selon lequel les mesures constituaient une aide d'État, mais a fait référence à ses arguments du 29 mars 2012 ([52]), en soutenant que toute cession supérieure à la valeur de marché serait compensée par le prêt destiné à absorber les pertes et par la garantie d'ajustement des prix consentie par FIH Holding. En outre, à titre d'exemples à l'appui de cette affirmation, le Danemark a évoqué les augmentations des marges sur les renouvellements et un taux de remboursement plus élevé que prévu, mais il n'a pas réaffirmé explicitement qu'il y avait lieu d'appliquer le principe de l'opérateur en économie de marché («POEM») ([53]).

(72) Au lieu de cela, le Danemark a affirmé que les mesures étaient compatibles et a fourni des arguments pour montrer qu'elles étaient adéquates, que l'aide était réduite au minimum nécessaire et que les distorsions de concurrence étaient limitées ([54]).

([47]) Communication de la Commission sur le retour à la viabilité et l'appréciation des mesures de restructuration prises dans le secteur financier dans le contexte de la crise actuelle, conformément aux règles relatives aux aides d'État (JO C 195 du 19.8.2009, p. 9).
([48]) «La cession des actifs de FIH à FSC» (The Transfer of Assets from FIH to the FSC), soumis à la Commission par le Danemark le 20 mars 2012.
([49]) Courrier électronique du Danemark à la Commission du 29 mars 2012.
([50]) «Réponses au questionnaire du 4 avril 2012 relatif à l'achat des actions de FIH Holding par FSC» (Answers to Questionnaire of 4 April 2012 regarding FSC's purchase of shares from FIH Holding), soumis à la Commission par le Danemark le 23 avril 2012.
([51]) «Déclaration – FIH Erhvervsbank» (Statement – FIH Erhvervsbank), non datée, soumise à la Commission le 16 mai 2012.
([52]) Voir la note 49 de bas de page et le considérant 67.
([53]) Aux fins de la présente décision, le principe de l'investisseur en économie de marché (PIEM) est une notion équivalente au principe de l'opérateur en économie de marché (POEM). Le terme POEM a été adopté pour tenir compte de la situation des investisseurs et des autres acteurs de marché tels que les prêteurs, les créanciers, etc.
([54]) Document présenté le 11 septembre 2012, sections 2, 3 et 4.

(73) Dans la note du 23 avril 2012, les autorités danoises ont également rappelé leur position selon laquelle les mesures résultaient de négociations entre FIH et FSC ([55]) et ont affirmé que certaines des orientations figurant dans la communication bancaire ([56]) avaient nécessité des mesures présentant un certain degré de complexité ([57]), en contestant le fait que cette complexité puisse les rendre inadéquates.

(74) Lorsque la Commission a informé le Danemark de l'évaluation menée par des experts concernant la valeur de marché et la valeur économique réelle des mesures, le Danemark a contesté les résultats et a soumis plusieurs questions et demandes de clarification entre le 7 février et le 11 septembre 2013.

(75) Le Danemark a fait observer que l'aide était limitée au minimum nécessaire ([58]), dans la mesure où il présumait que la valeur de la cession ne dépasserait pas la valeur économique réelle, mais a ajouté que ce fait pourrait uniquement être établi par une évaluation finale réalisée par la Commission.

(76) En plus d'évoquer les aspects liés à l'évaluation, le Danemark a souligné les effets positifs de la cession sur la situation réglementaire de FIH, conformément à l'objectif de rétablissement de la viabilité à long terme figurant dans le plan de restructuration.

(77) Le Danemark a également avancé que la stratégie d'acquisition de dépôts de FIH est distincte de la mesure d'aide d'État et qu'elle ne reflète pas l'intention d'exercer une influence dominante sur les prix, mais qu'il s'agit plutôt d'une composante essentielle de la stratégie de financement. Néanmoins, afin de dissiper les inquiétudes de la Commission, le Danemark s'est engagé à ce que FIH se soumette à une interdiction d'exercer une influence dominante sur les prix.

5. **APPRÉCIATION**

5.1. EXISTENCE D'UNE AIDE D'ÉTAT

(78) En vertu de l'article 107, paragraphe 1, du traité, les aides d'État sont les aides accordées par les États ou au moyen de ressources d'État sous quelque forme que ce soit qui faussent ou qui menacent de fausser la concurrence en favorisant certaines entreprises ou certaines productions, dans la mesure où elles affectent les échanges entre États membres.

(79) La Commission considère que les mesures en faveur de FIH décrites à la section 2.3 devraient être considérées comme un ensemble d'un seul tenant. Les mesures font partie d'une transaction unique, étant donné que leurs éléments sont interdépendants (chronologiquement et structurellement) et qu'ils visent tous à résoudre le problème de financement de FIH.

5.1.1. **Ressources d'État**

(80) Les mesures décrites à la section 2.3 font appel à des ressources d'État car elles sont directement financées par FSC, qui est une entreprise publique (gérée par le ministère danois du commerce) chargée des différentes mesures impliquant l'utilisation de ressources publiques en faveur d'établissements financiers dans le cadre de la crise financière ([59]). Premièrement, FSC fournit un apport en espèces de 2 milliards de DKK pour l'accord d'achat d'actions relatif à Newco. Deuxièmement, FSC s'est engagé à financer les actifs de Newco pendant que FIH rembourse ses prêts garantis par l'État. Le montant de cet engagement peut dépasser 13 milliards de DKK. Troisièmement, FSC renonce à une partie des intérêts aux fins du paiement d'une garantie de FIH Holding.

5.1.2. **Existence d'un avantage**

(81) Les mesures décrites à la section 2.3 procurent un avantage, dans la mesure où elles donnent lieu à un sauvetage d'actifs en faveur de FIH, ce qui améliore les ratios de fonds propres du groupe tout en permettant à la banque de mieux remédier à ses difficultés de financement.

(82) Les autorités danoises ont soutenu que les mesures respectent le POEM et qu'elles ne constituent donc pas une aide d'État en faveur du groupe FIH.

([55]) Document présenté le 11 septembre 2012, p. 5.
([56]) Voir la note 31 de bas de page.
([57]) Document présenté le 11 septembre 2012, section 2, p. 5.
([58]) Document présenté le 11 septembre 2012, p. 6 et 7.
([59]) Les activités de FSC sont régies par la loi en faveur de la stabilité financière et la loi relative aux activités financières, ainsi que par les décrets-lois adoptés en vertu de celles-ci. En outre, FSC est soumis à des dispositions particulières relatives aux entreprises publiques. D'autres mesures prises auparavant par FSC ont été considérées comme imputables à l'État danois dans la décision NN51/08 de la Commission du 10 octobre 2008 («Régime de garantie en faveur des banques au Danemark») (JO C 273 du 28.10.2008, p. 2).

(83) La Commission évaluera dès lors si les mesures en faveur du groupe FIH satisfont au critère du POEM. Ce critère consiste à déterminer si un opérateur de marché aurait participé à une certaine opération selon les mêmes modalités et conditions que l'investisseur public au moment où la décision de rendre disponibles des ressources publiques a été prise. Il n'existe aucune aide d'État lorsque des fonds publics sont octroyés dans des circonstances et à des conditions qui correspondent aux conditions du marché.

(84) À cet égard, dans le cas particulier du groupe FIH, la Commission estime qu'il convient i) d'établir si, à l'origine, un investisseur privé s'était montré disposé à financer les mesures selon les mêmes modalités et conditions que l'État membre; ii) dans l'affirmative, de déterminer le niveau de rendement des investissements exigé par l'investisseur privé par rapport à celui de l'État; et iii) en l'absence d'un intérêt privé, de déterminer le niveau de rendement escompté ([60]) et la répartition des rendements potentiels découlant des mesures pour l'État, par rapport à ceux auxquels un investisseur de marché s'attendrait s'il prenait les mesures dans des conditions normales d'économie de marché. Si l'État accepte ces conditions ou des conditions plus favorables, les mesures peuvent être considérées conformes aux conditions du marché. Il est notamment important de vérifier si la transaction dans son ensemble génère des flux de trésorerie positifs, dans la mesure où un opérateur privé, qui cherche à maximiser ses bénéfices, ne participerait jamais à une opération à perte.

(85) Le fait que les conditions de l'accord soient non seulement acceptables pour un hypothétique opérateur en économie de marché, mais également qu'un tel opérateur participe réellement au même investissement que l'État et selon les mêmes modalités, constitue l'élément le plus clair attestant qu'une transaction est conforme au POEM. La présence d'autres investisseurs fournit à la Commission un critère d'appréciation de l'applicabilité du POEM.

(86) Au moment où le Danemark a accordé les mesures, aucun opérateur du marché n'était disposé à consentir à FIH des mesures similaires à celles accordées par les entités placées sous le contrôle de l'État. Plus particulièrement, ni le groupement de propriétaires, ni une quelconque tierce partie n'ont exprimé leur intention d'investir dans FIH. Dans ces circonstances, la Commission n'a aucune raison de conclure qu'un opérateur en économie de marché serait désireux de participer aux mesures. L'absence d'un intérêt privé est une indication des difficultés financières rencontrées par la banque et de la situation de faiblesse dans laquelle elle se trouve.

(87) En l'absence d'un opérateur qui investit selon les mêmes modalités que l'État, une mesure peut tout de même être considérée comme exempte d'aide si, dans des circonstances similaires, un opérateur privé aurait accordé le même financement et demandé un rendement au moins aussi élevé que celui perçu par l'État. En principe, cette appréciation devrait reposer sur un plan d'affaires prenant en considération les informations disponibles et les évolutions prévisibles au moment où le financement public a été accordé, et elle ne devrait pas s'appuyer sur une quelconque analyse reposant sur une situation ultérieure.

(88) Par ailleurs, l'une des situations dans laquelle le POEM est le plus difficilement applicable est lorsque l'entreprise bénéficie d'une aide d'État. Dans le cas présent, FIH avait déjà bénéficié d'une recapitalisation le 30 juin 2009, qu'elle avait remboursée le 2 juillet 2012. Les instruments hybrides utilisés pour la recapitalisation ont été rémunérés à un taux de […] (*) %. FIH a également participé au régime de garanties danois. Si ces faits n'excluent pas, en soi, l'application du POEM dans le cas présent, ils sont toutefois révélateurs des difficultés rencontrées par FIH et ils auraient une incidence sur la disposition des investisseurs privés à investir dans les mesures. Les circonstances économiques sont déjà faussées par l'aide précédemment octroyée, ce qui donne l'impression d'un soutien continu de l'État. Dans son évaluation, la Commission a tenu compte du remplacement de ces anciens avantages par des nouveaux.

(89) L'autorité de surveillance financière a estimé que FIH se trouvait dans une situation précaire, étant donné qu'il existait un risque significatif que FIH ne soit pas capable de satisfaire aux exigences réglementaires qui lui étaient imposées en matière de liquidité lorsque ses obligations garanties par l'État arriveraient à échéance. Cette situation aurait pu, en conséquence, entraîner le retrait de la licence bancaire de FIH ([61]). La position de l'autorité de surveillance financière appuie donc l'appréciation de la Commission selon laquelle un opérateur de marché n'aurait vraisemblablement pas investi dans FIH. Même si l'on peut faire valoir que le rapport de l'autorité de surveillance financière n'était pas accessible au public, un opérateur de marché aurait eu accès au profil des échéances des obligations de FIH garanties par l'État et aurait ainsi pu parvenir à la même conclusion.

(90) En l'absence d'un investisseur privé effectif, pour approfondir le contrôle de l'applicabilité du POEM, la Commission doit déterminer si le niveau de rendement total des mesures prises en faveur de FIH est supérieur ou égal au niveau de rendement escompté qu'un hypothétique investisseur privé aurait exigé pour effectuer cet investissement. Le

([60]) Le rendement escompté des mesures est calculé sur la base des flux de trésorerie futurs, actualisés pour établir la valeur actualisée nette. Voir les considérants 91 et 92.

(*) Information confidentielle.

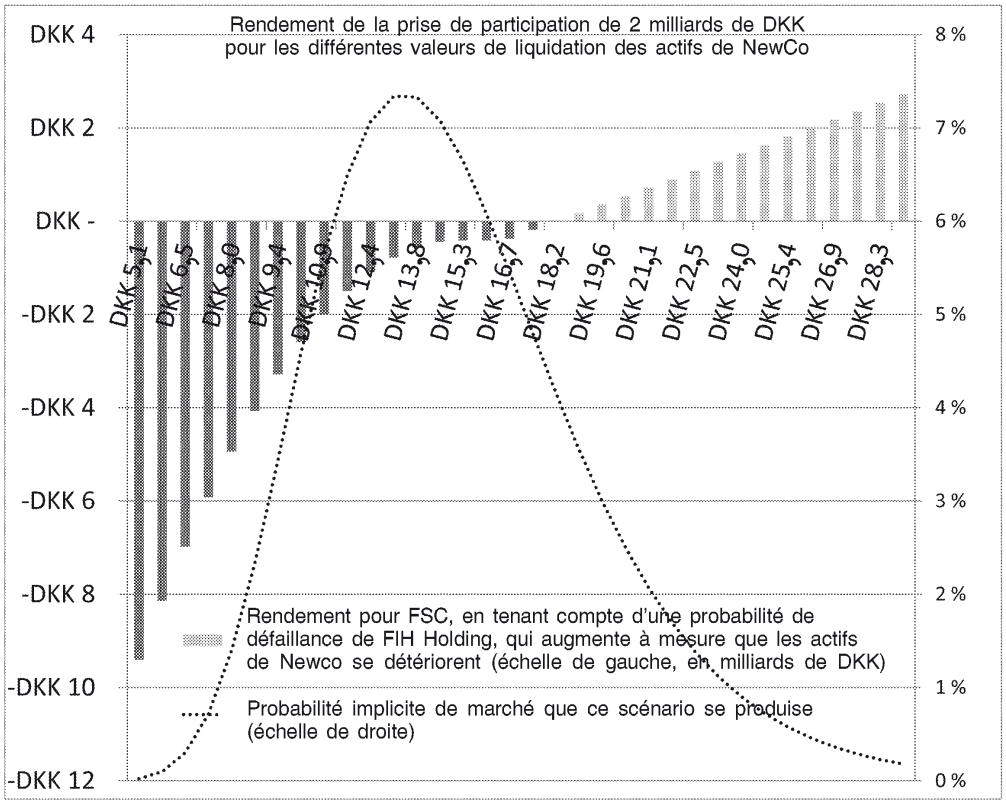
([61]) Note de l'autorité de surveillance financière du 16 mai 2012 concernant FIH Erhvervsbank, soumise à la Commission.

rendement escompté des mesures dépend du futur flux de recettes généré par les flux de trésorerie, qui doit être ramené à sa valeur actuelle pour établir sa valeur actualisée nette («VAN»), en utilisant un taux d'actualisation approprié.

(91) Sur la base de conseils d'experts, la Commission a estimé la valeur de marché des actifs de Newco et a modélisé le rendement escompté pour FSC pour chacune des valeurs possibles de liquidation des fonds propres de Newco. Ce faisant, elle a tenu compte de tous les éléments du contrat d'achat d'actions, tels que la valeur nette de liquidation, les frais encourus et les recettes générées par FSC et le groupe FIH, ainsi que l'ajustement du prix d'achat, qui comprenait le prêt destiné à absorber les pertes. Il est nécessaire d'utiliser un modèle de distribution pour calculer, d'une part, la VAN des bénéfices provenant d'une participation, à concurrence de 25 %, à la hausse de la valeur des fonds propres et, d'autre part, la VAN des effets négatifs résultant de la combinaison de pertes importantes d'actifs au sein de Newco et d'une défaillance de FIH Holding, si une telle situation venait à se produire ([62]).

Graphique 1

Valeur actualisée nette de la mesure pour FSC



(92) Le graphique 1 indique, pour différentes valeurs de liquidation des actifs de Newco (allant de 5,1 milliards de DKK à 28,3 milliards de DKK), la VAN de l'accord d'achat d'actions. La probabilité que chacun des scénarios se produise est indiquée par la ligne pointillée, en référence à l'échelle de droite (de 0,1 % à 7,5 %). Dans les scénarios les plus probables, le rendement est légèrement négatif.

([62]) Sur les marchés financiers, ce phénomène est connu sous le nom de «risque de corrélation». Se basant sur des conseils d'experts, la Commission a estimé que la valeur implicite moyenne de la perte cumulée serait de 16 %. Toutefois, celle-ci était répartie de manière linéaire sur les rendements négatifs, de sorte qu'un taux de perte escomptée de 91 % a été appliqué dans le cas extrême où la valeur du portefeuille d'actifs serait ramenée à seulement 5,1 milliards de DKK, tandis qu'aucune perte escomptée n'a été prise en considération en cas de rendement positif des actifs.

(93) Comme le montre le graphique 1, la VAN moyenne globale de l'accord d'achat d'actions, pondérée en fonction de la probabilité, est également négative. Le calcul d'expert révèle qu'elle s'élève à 726 millions de DKK. En conséquence, l'accord d'achat d'actions entraîne une perte plutôt qu'un profit. Un opérateur en économie de marché aurait exigé une rémunération des fonds propres d'au moins 10 % ([63]) par an pour un investissement similaire d'un montant de 2 milliards de DKK, ce qui aurait généré environ 1,33 milliard de DKK sur les sept années d'existence de Newco. La Commission conclut par conséquent qu'aucun opérateur en économie de marché n'aurait été disposé à investir selon des modalités et des conditions équivalentes à celles de l'accord d'achat d'actions. Dès lors, les mesures ne sont pas conformes au POEM ([64]).

(94) Il convient de noter que dans le calcul évoqué aux considérants 91 à 93, la Commission a tenu compte de la correspondance du Danemark du 7 février et du 11 mars 2013, ainsi que de la correspondance ([65]) ultérieure dans laquelle le Danemark a présenté des éléments qui n'avaient pas été divulgués auparavant, telles que des interprétations spécifiques des composants du prix d'achat variable, la date de référence des documents fournis concernant les prêts devant être transférés de FIH vers Newco, l'évolution de la qualité de crédit du portefeuille entre décembre 2011 et septembre 2012, et une analyse plus détaillée des «lignes de crédit non engagées» dans le portefeuille.

(95) Par ailleurs, les données chiffrées figurant dans les arguments du Danemark ([66]) ne résistent pas à un examen plus approfondi. D'une part, aucun rapport d'évaluation indépendant ([67]) n'étaye les provisions pour risques et les montants de dépréciation ex ante. D'autre part, si l'on envisage la possibilité que le groupe FIH ne soit pas en mesure d'honorer les garanties ex post, il n'y a aucune raison que les pertes de Newco ne dépassent pas 2,7 milliards de DKK, auquel cas FSC (et donc les autorités danoises) serait tenu par contrat de recapitaliser Newco avant sa liquidation définitive. La Commission conclut par conséquent qu'aucun élément n'étaye l'affirmation selon laquelle toute perte d'investissement serait limitée à 1,05 milliard de DKK.

(96) Le fait que les conditions des mesures ont été négociées entre FSC et FIH Holding ne signifie pas nécessairement que les mesures ont été exécutées conformément aux conditions du marché. Si le Danemark avait l'intention d'octroyer une aide supplémentaire d'un montant significatif à une banque confrontée à de graves difficultés de liquidité, ce seul fait n'exclurait pas que les autorités et la banque concernée se livrent à des négociations sur des points spécifiques de la transaction. En raison de son aspect bilatéral, la négociation a été caractérisée par l'absence de certains éléments, tels que la mise en œuvre d'une procédure d'appel d'offres ouverte et non discriminatoire ou une comparaison avec des transactions de marché similaires. Dès lors, le fait que des négociations ont eu lieu ne signifie pas nécessairement que les mesures sont conformes aux conditions du marché.

(97) Eu égard au rapport de KPMG du 7 juin 2012, la Commission convient qu'en raison de la complexité des mesures, leurs modalités et conditions devraient être appréciées dans leur globalité, étant donné qu'il est impossible d'affecter une provision individuelle à la rémunération de chaque élément distinct. Néanmoins, l'analyse contenue dans le rapport de KPMG ne tenait pas compte de possibles scénarios défavorables plus extrêmes, dans lesquels FIH Holding ne serait pas en mesure d'honorer ses engagements. En outre, l'analyse n'abordait pas la question d'une rémunération sur les 2 milliards de DKK de fonds propres investis. Comme indiqué au considérant 95, les mesures ne sauraient être conformes au comportement du marché, compte tenu de l'absence de rémunération annuelle sur

([63]) Pour étayer cette affirmation, la Commission fait observer qu'en situation de crise, les niveaux de rémunération du marché pour une recapitalisation peuvent facilement dépasser 15 % (voir J.P. Morgan, «European Credit Research», 27 octobre 2008, et les données de Merrill Lynch sur les dettes de premier rang libellées en euros pour les établissements de la catégorie «investissements»). FIH elle-même a seulement pu bénéficier d'une recapitalisation par l'État danois en 2009 et, pour ce faire, elle a dû s'acquitter du paiement d'un coupon de 11,45 %. Enfin, début mars 2012, au moment de la signature du contrat d'achat d'actions, les obligations de premier rang non sécurisées de FIH, telles que l'obligation ISIN XS0259416757, assortie d'un coupon annuel de 4,91 % et arrivant à échéance en 2021, étaient cotées sur le marché à 67 % de leur valeur nominale, ce qui supposait un rendement supérieur à 10,50 %. Il est par conséquent logique de supposer que les fonds propres, dont la note de crédit est bien plus basse, nécessiteraient un niveau de rendement beaucoup plus élevé pour un investisseur de marché.

([64]) L'absence de conformité au comportement du marché est établie sans même tenir compte d'autres éléments faisant partie de l'accord de clôture, tels que le prix payé par Newco pour son financement initial et le prêt destiné à absorber les dettes, ainsi que les frais administratifs payés à FIH pour la gestion des actifs et les opérations de couverture, qui sont comptabilisés dans le montant total de l'aide à la section 5.2.

([65]) Cette correspondance a été résumée dans deux notes présentées par le Danemark le 24 juin 2013 et dans les notes de clarification ultérieures du 29 août et du 11 septembre 2013.

([66]) Voir les considérants 66 et 67.

([67]) Le document récapitulatif d'une page qui a été présenté, intitulé «Brev vedr FIH nedskrivning» («Courrier relatif à la dépréciation de FIH»), indique qu'une équipe d'évaluation travaillant pour le compte de FSC (et qui n'est donc pas indépendante) conclut qu'un amortissement de 3,2 milliards de DKK serait nécessaire conformément aux normes internationales d'information financière. En outre, l'ajustement au risque d'un montant d'1,3 milliard de DKK est justifié par une décote de 10 % appliquée aux garanties, laquelle n'est pas expliquée. L'absence d'indépendance de l'équipe d'évaluation est confirmée par le document présenté par le Danemark le 11 mars 2013, qui décrit de manière plus détaillée l'exercice d'évaluation effectué par FSC.

les fonds propres et d'une participation à concurrence de seulement 25 % à la hausse de la valeur des fonds propres sur une période d'investissement de sept ans, tant sur une base individuelle qu'en tant que paramètre ([68]) du modèle de rémunération dans son ensemble.

(98) Dans ce contexte, la Commission fait observer que dans le cadre d'une précédente recapitalisation liée à des fonds propres hybrides de catégorie 1 ([69]), FIH a dû payer un coupon annuel de […] % par an. Par ailleurs, début mars 2012, les obligations de premier rang de FIH étaient cotées sur le marché avec un rendement implicite supérieur à 10 %. Par conséquent, le raisonnement de la Commission selon lequel une rémunération des fonds propres devrait au moins atteindre 10 % est justifié. Un opérateur de marché exigerait probablement une rémunération supérieure à ce niveau, compte tenu des risques spécifiques liés à la concentration et à la qualité inférieure ([70]) du portefeuille immobilier de Newco et de la note de crédit plus basse associée à une prise de participation. Par conséquent, une rémunération de 6,5 %, telle que celle proposée par le Danemark ([71]), est manifestement insuffisante. Il convient également de signaler que le rendement escompté de la transaction est négatif.

(99) La Commission conclut que les mesures en faveur de FIH ne sont pas conformes au POEM.

5.1.3. **Sélectivité**

(100) Le recours aux mesures concerne exclusivement le groupe FIH et Newco. De ce fait, la mesure est sélective.

5.1.4. **Distorsions de concurrence et effets sur le commerce entre États membres**

(101) Les mesures ont aidé FIH à renforcer sa position en matière de fonds propres et de liquidités par rapport à celle de ses concurrents qui ne bénéficieront pas de mesures similaires. La mesure a par conséquent permis à FIH d'améliorer sa position sur le marché. Elle peut donc donner lieu à des distorsions de concurrence.

(102) Compte tenu de l'intégration du marché bancaire au niveau européen, l'avantage procuré à FIH a des effets sur ses concurrents, tant au Danemark (où les banques d'autres États membres exercent des activités) que dans les autres États membres. Les mesures doivent donc être réputées avoir une influence potentielle défavorable sur les échanges entre États membres.

5.2. MONTANT DE L'AIDE

(103) D'après les calculs, le montant total de l'aide pour les mesures ([72]) s'élève à environ 2,25 milliards de DKK (soit environ 300 millions d'EUR). Pour quantifier le montant de l'aide, la Commission a tenu compte:

a) d'un bénéfice lié à la formule de l'accord d'achat d'actions (0,73 milliard de DKK) ([73]);

b) du renoncement à une rémunération de la prise de participation (1,33 milliard de DKK) ([74]);

c) du paiement par Newco des intérêts excédentaires sur le prêt n° 1 (le prêt destiné à absorber les dettes) et le financement initial (0,33 milliard de DKK); ainsi que

d) des frais administratifs excédentaires (0,14 milliard de DKK).

(104) Comme facteur atténuant, la Commission a estimé que l'annulation anticipée de garanties de l'État pour un montant de 0,28 milliard de DKK devrait être déduite du montant total de l'aide.

(105) Comme indiqué à la section 5.1, la Commission a adopté une approche globale pour évaluer tous les intérêts, autres flux de trésorerie, frais et garanties fournis, en tenant compte:

([68]) Une prise de participation ordinaire serait assortie d'une participation de 100 % aux rendements des fonds propres. La Commission considère que le fait d'abaisser le rendement des fonds propres à 25 % représente une compensation insuffisante pour garantir que FIH Holding indemnise les pertes de fonds propres, en raison de la situation de faiblesse dans laquelle FIH et FIH Holding se trouvent en matière de crédit. De plus, la Commission tient à apporter le plus grand soin à l'évaluation de la contribution de la participation à la hausse de la valeur des fonds propres, étant donné que la majorité des actifs sous-jacents de Newco sont des prêts immobiliers, dont le rendement est limité au principal et aux intérêts, de sorte que les valeurs de liquidation des actifs de Newco supérieures à 25 milliards de DKK, telles que présentées dans le modèle figurant au considérant 91, ont non seulement une faible probabilité de se concrétiser, mais pourraient même être complètement exclues. Pour cette raison, l'ajustement du pourcentage de participation à un niveau plus élevé (50 %, par exemple) reviendrait à sous-estimer le montant de l'aide d'État dans le modèle utilisé.

([69]) Voir la note 5 de bas de page.

([70]) Le document présenté par le Danemark le 2 avril 2013 souligne qu'en date de référence de juin 2012, environ 25 % des actifs sont défaillants, et que 25 % des actifs ont une note «basse». Le rapport d'expert [«Services de conseils liés au cas FIH» (Advisory Services Related to Case FIH), 20 décembre 2012] fournit des précisions concernant cette déclaration, en indiquant que seulement 6,3 % du portefeuille est concerné par une note de la qualité de crédit de FIH supérieure ou égale à 7 (ce qui correspond à la catégorie «investissements»). Par conséquent, étant donné que le portefeuille appartient à plus de 90 % à une catégorie inférieure à la catégorie «investissements» et que 25 % du portefeuille est en défaillance réelle, la Commission estime qu'une prise de participation à un tel portefeuille est risquée et nécessite une rémunération élevée.

([71]) Proposée dans les notes du Danemark du 11 mars 2013 et mentionnée à nouveau à l'annexe 1 de sa note récapitulative du 24 juin 2013.

([72]) Comprises dans l'accord d'achat d'actions du 1er mars 2012 et dans les accords de clôture ultérieurs du 2 juillet 2012.

([73]) Voir le considérant 97.

([74]) Voir la note 73 de bas de page.

a) de la préoccupation du Danemark selon laquelle la Commission n'accorderait pas suffisamment d'attention à la réalité économique de tous les aspects des mesures, tels que le prêt destiné à absorber les pertes; et

b) du fait que certains éléments de la transaction n'ont pu être mis en relation avec un élément spécifique dans la formule de rémunération.

(106) Conformément à la communication sur les actifs dépréciés, la Commission a fait appel à des experts externes pour obtenir des conseils concernant l'évaluation ([75]).

5.3. COMPATIBILITÉ

5.3.1. **Base juridique de la compatibilité de l'aide**

(107) L'article 107, paragraphe 3, point b), du traité dispose qu'une aide d'État peut être déclarée compatible avec le marché intérieur si elle est destinée à «remédier à une perturbation grave de l'économie d'un État membre». Compte tenu des circonstances dans le cas présent et des circonstances sur les marchés financiers au moment de la décision relative au sauvetage et à l'ouverture de la procédure, la Commission considère que les mesures peuvent être examinées en se fondant sur cette disposition.

(108) La Commission reconnaît que la crise financière a donné lieu à des circonstances exceptionnelles, dans lesquelles la faillite d'une banque peut saper la confiance placée dans le système financier en général, tant au niveau national qu'à l'échelle internationale. Cela peut même être le cas pour une petite banque qui ne connaît pas de difficultés immédiates, mais qui est soumise à une surveillance plus étroite de l'autorité de régulation financière, telle que FIH. Le prix des obligations à 2 ans et à 4 ans de cette banque était supérieur de 600 à 700 points de base au taux Euribor au moment de la décision relative au sauvetage et à l'ouverture de la procédure. Ce niveau de prix est un signe clair de détresse imminente. Dans de tels cas, une intervention rapide pour éviter que l'institution concernée ne devienne instable peut être nécessaire pour éviter que la stabilité financière soit menacée. C'est notamment le cas dans une petite économie telle que le Danemark, où les parties prenantes ont tendance à ne pas établir de distinction entre chaque banque, ce qui étend le manque de confiance provoqué par la défaillance d'une banque à l'ensemble du secteur bancaire. Par conséquent, la base juridique pour l'appréciation de la compatibilité de toutes les mesures concernées par cette décision est l'article 107, paragraphe 3, point b), du traité.

(109) En ce qui concerne plus spécifiquement la compatibilité de la cession des actifs à FSC, la Commission évaluera les mesures en s'appuyant sur la communication sur les actifs dépréciés.

(110) La Commission appréciera ensuite si les mesures de restructuration sont compatibles avec la communication sur les restructurations.

5.3.2. **Compatibilité des mesures avec la communication sur les actifs dépréciés**

(111) La communication sur les actifs dépréciés établit les principes relatifs à l'évaluation et à la cession d'actifs dépréciés et à la compatibilité des mesures avec le traité. Il convient de déterminer si l'aide était limitée au minimum et si la contribution propre de la banque et de ses actionnaires est suffisante.

(112) En vertu du point 21 de la communication sur les actifs dépréciés, les banques devraient, dans toute la mesure du possible, supporter les pertes liées aux actifs dépréciés. Le point 21 prévoit une rémunération correcte de l'État en contrepartie de la mesure de sauvetage des actifs, quelle qu'en soit la forme, de façon à garantir l'équivalence de la responsabilité de l'actionnaire et de la répartition des charges indépendamment du mode d'intervention précis choisi.

(113) Sous leur forme initiale, les mesures prévoyaient une rémunération égale au coût de financement par les autorités danoises, majorée de seulement 100 points de base au titre de la liquidité. Aucune rémunération n'était prévue pour la prise de participation, hormis une participation partielle à la hausse (à concurrence de 25 %), dans l'éventualité où le processus de résolution dégagerait un excédent net par l'intermédiaire du mécanisme d'ajustement des prix. Par ailleurs, en cas de concrétisation d'un scénario négatif dans lequel le portefeuille d'actifs de Newco se dégraderait de manière significative, l'indemnisation en faveur de FSC serait fournie par FIH Holding qui, dans de telles circonstances, ne serait probablement pas en mesure d'honorer ses obligations. Dès lors, comme mentionné aux considérants 66 à 73 de la décision relative au sauvetage et à l'ouverture de la procédure, il semble peu vraisemblable que la rémunération et la contribution propre soient suffisantes pour rendre l'aide compatible avec le marché intérieur conformément aux orientations de la communication sur les actifs dépréciés.

([75]) Rapport final – Services de conseils liés au cas FIH – Phase II – Cas SA.34445, Danemark (Final Report – Advisory Services Related to Case FIH – Phase II – Case SA.34445 Denmark), 19 septembre 2013.

(114) Conformément au point 39 de la communication sur les actifs dépréciés, la Commission a donc procédé à une analyse approfondie de la valeur de marché des mesures. Avec le concours d'un expert externe, elle a procédé à une estimation relative à une distribution probabiliste des résultats pour le portefeuille d'actifs de Newco et calculé l'effet des valeurs finales probables de liquidation des actifs dans le cadre de l'accord d'achat d'actions.

(115) Dans son évaluation, la Commission a relevé des avantages découlant du renoncement à la rémunération des fonds propres, des pertes potentielles liées à la qualité de crédit de FIH Holding, des intérêts excédentaires pour le prêt destiné à absorber les dettes, des écarts excédentaires sur le financement de Newco par FIH et des frais excédentaires pour les activités d'administration et les opérations de couverture dérivées. La Commission a également constaté l'existence de facteurs atténuants, tels que l'annulation anticipée des garanties de l'État. Au total, les mesures contenaient un élément d'aide d'État d'un montant approximatif de 2,25 milliards de DKK.

(116) En tenant compte des points 40 et 41 de la communication sur les actifs dépréciés, la différence entre la valeur de cession et la valeur économique réelle a été évaluée sur la base du même calcul que celui utilisé pour l'appréciation de la valeur de marché, moyennant deux adaptations. D'une part, la distribution des résultats était fondée sur les valeurs économiques réelles du portefeuille d'actifs, et non sur les valeurs de marché. D'autre part, la rémunération des fonds propres requise dépendait de l'effet net réel produit par les mesures en termes de sauvetage d'actifs. À la suite d'une déclaration de l'autorité de surveillance financière, la Commission a évalué que l'effet brut produit par les mesures en termes de sauvetage d'actifs s'élevait à 375 millions de DKK ([76]) et que la valeur de cession correspondante dépassait de 254 millions de DKK la valeur économique réelle ([77]), une somme qui devait être rémunérée et récupérée. En outre, des frais excédentaires d'un montant de 143,2 millions de DKK devaient être recouvrés.

(117) Un paiement anticipé de 254 millions de DKK (ayant pour date de valeur le 1er mars 2012) a réduit l'effet net en termes de sauvetage d'actifs, le faisant passer de 375 millions de DKK à 121 millions de DKK. Par conséquent, le versement d'une prime unique de 310,25 millions de DKK ([78]) en date de valeur du 30 septembre 2013, un paiement annuel de 12,1 millions de DKK (correspondant à une rémunération annuelle de 10 % de l'effet en termes de sauvetage d'actifs) et le recouvrement des frais administratifs excédentaires ([79]) rendraient les mesures conformes à la communication sur les actifs dépréciés.

(118) Le Danemark a veillé à ce que FIH paie ces sommes ([80]) et honore tous les engagements pris dans les documents relatifs à la conclusion des mesures.

(119) Le Danemark s'engage à ce que FIH ne paye aucun dividende jusqu'à la liquidation définitive des comptes de Newco dans le cadre de l'accord d'achat d'actions, afin d'atténuer le risque de crédit auquel FIH Holding est exposé pour FSC.

(120) En conclusion, les mesures dans leur ensemble sont proportionnées, limitées au minimum et garantissent une contribution propre suffisante de FIH. De plus, grâce au paiement de la somme de 310,25 millions de DKK, majorée des intérêts ([81]), en faveur de FSC, et aux engagements supplémentaires relatifs à la rémunération et aux commissions ([82]), les mesures garantissent une rémunération adéquate, conformément à la communication sur les actifs dépréciés.

([76]) Bien que l'autorité de surveillance financière ait indiqué que le sauvetage des actifs en faveur de FIH Erhvervsbank A/S s'élevait à 847 millions de DKK (ce qui équivaut à 10,5 milliards de DKK d'actifs pondérés en fonction du risque), la Commission a reconnu que la garantie illimitée contre les pertes accordée par FIH Holding a réduit de manière significative l'effet global sur la capacité de prêt du groupe pondérée en fonction du risque. Afin d'atténuer les préoccupations exprimées par la Commission, le Danemark s'est également engagé à augmenter la rémunération versée par FIH à FSC s'il s'avère que l'autorité de surveillance financière modifie sa réglementation à l'égard des exigences de fonds propres à l'échelle de la holding et qu'en conséquence, la capacité de prêt de FIH n'est plus limitée par la situation de FIH Holding en matière de fonds propres.

([77]) L'analyse de la Commission a été validée par un rapport d'expert prenant en considération tous les éléments présentés par le Danemark dans sa correspondance, jusqu'à (et y compris) sa note récapitulative du 24 juin 2013, ainsi que les précisions fournies le 29 août 2013.

([78]) Le montant de 310,25 millions de DKK est calculé comme suit: 254 millions de DKK + 1,5 * 37,5 millions de DKK. L'effet produit par la mesure en termes de sauvetage d'actifs s'élève à 375 millions de DKK, une somme qui doit être rémunérée à un taux de 10 % par an, conformément à la communication sur les actifs dépréciés. En outre, la valeur de cession du portefeuille est estimée à 254 millions de DKK, ce qui correspond à la valeur économique réelle, qui doit être récupérée en vertu du point 41 de la communication sur les actifs dépréciés. Toutefois, le versement d'un montant de 254 millions de DKK aux fins de la récupération réduirait l'effet net en termes de sauvetage d'actifs, le faisant passer à 121 millions de DKK. Par conséquent, pour que la rémunération soit compatible, FIH doit rémunérer à un taux de 10 % par an l'effet en termes de sauvetage d'actifs chiffré à 375 millions de DKK, jusqu'à ce que l'«écart de transfert» (*transfer delta*) entre la valeur de cession et la valeur économique réelle soit résorbé. Dans la mesure où cela ne se produit qu'un an et demi après la mise en œuvre des mesures, le paiement requis correspond à 254 millions de DKK + 1,5 * 37,5 millions de DKK, suivi d'un paiement annuel de 12,1 millions de DKK, qui représente 10 % de la valeur restante de l'effet net en termes de sauvetage net d'actifs.

([79]) Les frais administratifs excédentaires sont estimés à 143,2 millions de DKK pour toute la période couverte par les mesures. Le Danemark réduit ce montant en remboursant 61,7 millions de DKK à Newco, ce qui correspond à l'excédent perçu jusqu'à présent, et en ramenant les frais administratifs futurs à 0,05 % de l'encours notionnel, conformément aux pratiques du marché.

([80]) Voir le considérant 48.

([81]) En réalité, les versements aux fins de la récupération ont seulement été effectués en date de valeur du 4 décembre 2013, de sorte qu'un paiement supplémentaire était exigible pour le règlement des intérêts courus entre le 1er octobre 2013 et le 4 décembre 2013. Le Danemark a confirmé que FIH a effectué un versement supplémentaire de 6,575 millions de DKK en plus des 310,25 millions de DKK pour couvrir cette somme.

([82]) Voir la note 78 de bas de page.

5.3.3. **Compatibilité de l'aide avec la communication sur les restructurations et la communication «prorogation» de 2011** ([83])

(121) En vertu de la communication sur les restructurations, pour être compatible avec le marché intérieur au titre de l'article 107, paragraphe 3, point b), du traité, la restructuration d'une institution financière dans le contexte de la crise financière actuelle doit: i) rétablir la viabilité de la banque ou conduire à sa liquidation en bonne et due forme; ii) garantir que l'aide est limitée au minimum nécessaire et inclure une contribution propre suffisante du bénéficiaire (répartition des charges); et iii) prévoir des mesures suffisantes pour limiter les distorsions de concurrence.

i) *Viabilité*

(122) Conformément à la communication sur les restructurations, un État membre doit fournir un plan de restructuration complet qui démontre comment le bénéficiaire recouvrera sa viabilité à long terme sans aide d'État dans un délai raisonnable, qui ne peut dépasser cinq ans. La viabilité à long terme est rétablie lorsqu'une banque est à même d'exercer une concurrence sur le marché pour obtenir des capitaux sur la base de ses qualités intrinsèques, conformément aux exigences réglementaires applicables. Pour ce faire, une banque doit être en mesure de couvrir la totalité de ses coûts et d'obtenir un rendement approprié de ses fonds propres compte tenu de son profil de risque. Le rétablissement de la viabilité doit essentiellement résulter de mesures internes et être fondé sur un plan de restructuration crédible.

(123) Le plan de restructuration présenté par le Danemark concernant FIH pour la période s'étendant jusqu'au 31 décembre 2016 montre un rétablissement de la viabilité à la fin de cette période de restructuration. Selon les prévisions, la banque devrait continuer à être rentable et améliorer ses résultats annuels, en particulier sur la période 2013-2016, avec un rendement suffisant de ses fonds propres pour les revenus générés par les nouvelles activités. Dans le scénario pessimiste, la banque continuerait à dégager des bénéfices, et les bénéfices nets enregistreraient une hausse, passant de 51 millions de DKK (soit 6,8 millions d'EUR) en 2013 à 122 millions de DKK (soit 16,27 millions d'EUR) en 2016.

(124) Conformément au plan de restructuration, d'ici au 31 décembre 2016, le ratio de fonds propres total de FIH s'élèvera à 19,6 % et le ratio de liquidité réglementaire à ce moment-là devrait atteindre 160 %. Tous ces ratios sont fortement supérieurs aux exigences réglementaires minimales. Le groupe semble donc jouir d'une bonne dotation en fonds propres et d'une position de liquidité appréciable.

(125) À la suite des mesures, et en particulier de la cession des prêts, FIH a été capable non seulement de rembourser dans les délais les obligations garanties par l'État en 2013, mais également de rembourser, le 2 juillet 2013, les fonds propres hybrides qui lui avaient été octroyés par l'État.

(126) Les mesures ont amélioré le profil de liquidité de FIH, qui a pu atteindre un ratio de liquidité réglementaire de 214 % au 31 décembre 2012. Selon les prévisions, ce ratio devait s'élever à 239,7 % au 31 décembre 2013 ([84]), dépassant ainsi considérablement les exigences réglementaires en matière de liquidité.

(127) Plus particulièrement, le déficit de financement qui menaçait auparavant FIH a été comblé grâce à la défaisance des actifs, conjuguée à la facilité de financement de 13 milliards de DKK consentie par FSC à Newco. En outre, FSC s'est engagé à recapitaliser Newco pendant toute la durée des mesures si cela s'avérait nécessaire ([85]). En conséquence, tous les problèmes immédiats de recapitalisation que FIH pourrait rencontrer ont été anticipés.

(128) En résumé, étant donné que la rentabilité et la liquidité sont garanties et que la base de fonds propres est suffisante, FIH semble être bien placée pour assurer en toute autonomie sa viabilité à long terme.

(129) Même si, dans le scénario pessimiste, le rendement des fonds propres normalisés avant impôts est censé atteindre 0,9 % au 31 décembre 2013 et 2,0 % ([86]) au 31 décembre 2016, le scénario optimiste prévoit un rendement des fonds propres normalisés de 10,3 % et 11,2 % respectivement pour 2013 et 2016.

([83]) Communication de la Commission concernant l'application, à partir du 1er janvier 2012, des règles en matière d'aides d'État aux aides accordées aux banques dans le contexte de la crise financière (JO C 356 du 6.12.2011, p. 7).

([84]) Voir les considérants 37 et suivants.

([85]) Cela pourrait être le cas si la valeur des actifs continuait à se dégrader. Si cette situation venait à se produire, Newco pourrait avoir des fonds propres négatifs, à la suite de quoi, conformément au droit commercial usuel, elle pourrait être contrainte de déposer le bilan. Il est paré à une telle éventualité grâce à la clause de recapitalisation, au titre de laquelle Newco recevra, le cas échéant, un nouvel apport en fonds propres de FSC, que ce dernier ne recouvrera auprès de FIH Holding qu'au moment du règlement définitif de la transaction (entre le 31 décembre 2016 et le 31 décembre 2019).

([86]) Voir le considérant 38.

(130) La Commission n'emploie habituellement pas le concept de «fonds propres normalisés», car il conduit généralement à un rendement des fonds propres plus élevé que si les calculs s'appuyaient sur les fonds propres réels. Toutefois, dans le cas présent, le Danemark s'est engagé à ce que FIH Holding et FIH maintiennent à un haut niveau les bénéfices accumulés, afin de mieux garantir un paiement adéquat en faveur de FSC. Si, en particulier, Newco dégage des revenus beaucoup moins élevés que ceux escomptés par FIH, FIH (par l'intermédiaire du prêt destiné à absorber les pertes) et FIH Holding (par l'intermédiaire de la garantie donnée à FSC) supporteront les coûts pour garantir que le niveau de la rémunération versée à FIH est conforme aux dispositions relatives aux aides d'État. L'accumulation des bénéfices non distribués provoque toutefois une hausse relativement importante des fonds propres (chiffrés à 8,4 milliards de DKK dans le scénario optimiste, et à 7,3 milliards de DKK dans le scénario pessimiste), ce qui réduit le ratio de rendement des fonds propres. FIH n'est pas en mesure d'empêcher ce processus, à moins d'enregistrer des pertes (ce qui n'est ni prévu, ni souhaitable). Il est dès lors préférable d'employer le concept de «fonds propres normalisés» dans le cas présent, afin de permettre à la Commission d'apprécier correctement la rentabilité de la banque, sans tenir compte des effets de l'accumulation des bénéfices non distribués.

(131) Par ailleurs, FIH abandonnera le secteur d'activités relativement risqué des financements d'acquisitions, ce qui entraîne une réduction des risques liés à ses activités commerciales et consolide les fondations sur lesquelles repose son modèle d'activités. De plus, avec un ratio de fonds propres total de 20,8 % ([87]) à la fin de la période de restructuration, FIH semble être surcapitalisée ([88]) compte tenu de son modèle d'activité et, ainsi, beaucoup moins exposée qu'avant aux risques de marché susceptibles de compromettre son statut d'entreprise en exploitation.

(132) Dès lors, la Commission considère que le plan de restructuration permet de rétablir la viabilité à long terme de FIH.

ii) *Répartition des charges*

(133) FIH s'est engagé à ne payer aucun dividende durant la phase de restructuration et à rembourser une précédente recapitalisation publique d'un montant d'1,9 milliard de DKK. En outre, FIH n'effectuera aucun paiement de coupons en faveur d'investisseurs dans des instruments hybrides ou dans d'autres instruments sur lesquels les établissements financiers peuvent décider de payer des coupons ou d'exercer une option d'achat, quelle que soit la catégorie réglementaire à laquelle ils appartiennent, y compris celle des instruments de dette subordonnée, s'il n'existe aucune obligation légale d'effectuer des paiements.

(134) Par ailleurs, comme expliqué à la section 5.4.1, la rémunération des mesures de sauvetage des actifs dépréciés est fixée à un niveau adéquat.

(135) Dès lors, la Commission considère que le plan de restructuration tient suffisamment compte de l'exigence de répartition des charges.

iii) *Distorsions de concurrence*

(136) Le plan de restructuration prévoit que FIH se retire de certaines activités (financements immobiliers, capital-investissement et gestion de patrimoine privé). Plus spécifiquement, des actifs liés aux financements immobiliers d'un montant de 15,4 milliards de DKK (soit 25 % du bilan de 2012) ont été transférés à Newco dans le cadre de la défaisance.

(137) La liste de conditions modifiée prévoit également une interdiction d'exercer une influence dominante sur les prix des dépôts si les parts de marché de FIH dépassent 5 %. Cet engagement permet à FIH d'améliorer davantage sa position de financement en recueillant des dépôts sur le marché, tout en fixant un seuil destiné à prévenir les pratiques excessives. Par ailleurs, une interdiction relative aux pratiques commerciales agressives sera appliquée afin de protéger la concurrence contre un comportement de marché excessif. Il convient de noter qu'aucun opérateur du marché n'a formulé d'observations concernant la politique appliquée par FIH en matière de tarification des dépôts après l'ouverture de la procédure à ce sujet par la Commission.

(138) De plus, FIH cédera ses investissements dans des fonds de capital-investissement et ses autres prises de participation, et sa structure d'entreprise ne comprendra plus d'organisme de crédit hypothécaire après le 31 décembre 2014. Dès lors, ces secteurs d'activité seront aussi laissés à la concurrence et la présence de FIH sur le marché se réduira en conséquence.

([87]) Ce ratio sera de 19,6 % après le versement unique de 310,25 millions de DKK.

([88]) La surcapitalisation est uniquement due au fait que FIH doit accumuler ses bénéfices durant la période de restructuration et qu'elle doit donc s'abstenir de payer des dividendes pendant toute cette période afin de conserver une marge de fonds propres importante. Cette façon de procéder revêt un caractère préventif, afin de garantir la rémunération adéquate et complète des mesures de sauvetage des actifs dépréciés, étant donné que FIH et FIH Holding ont garanti le paiement final à l'État.

(139) Par ailleurs, FIH Realkredit ([89]) sera liquidée et toutes les activités commerciales dans le secteur des financements d'acquisitions seront abandonnées. Selon les chiffres de fin d'exercice pour 2012, FIH Realkredit détenait encore des actifs pour un montant d'environ 300 millions de DKK (soit 40,3 millions d'EUR) et, à ce titre, elle n'avait qu'une importance limitée pour le groupe FIH dans son ensemble.

(140) En outre, FIH a déjà réduit ses actifs totaux, les faisant passer de 109,3 milliards de DKK (soit 14,67 milliards d'EUR) au 31 décembre 2010 à 60,80 milliards de DKK (soit 8,16 milliards d'EUR) au 31 décembre 2012, ce qui représente une diminution de 44 %.

(141) Tous ces engagements considérés dans leur ensemble permettent une atténuation suffisante des distorsions de concurrence, dans la mesure où des possibilités commerciales qui pourraient potentiellement être rentables pour FIH seront abandonnées et laissées à la concurrence.

5.4. CONCLUSION ET CLÔTURE DE LA PROCÉDURE FORMELLE D'EXAMEN OUVERTE

(142) Dans sa décision relative au sauvetage et à l'ouverture de la procédure, la Commission a exprimé des doutes concernant le caractère dûment ciblé des mesures en cause, tel que requis par la communication bancaire de 2008 ([90]). À ce stade, il était notamment difficile de savoir si les investisseurs considéreraient que FIH était entièrement débarrassée de ses plus mauvais actifs et s'ils seraient disposés à apporter un financement dans des conditions supportables. Le plan de restructuration de FIH démontre que la banque dispose d'une marge de fonds propres suffisante, même dans un scénario de crise, et qu'elle demeurera vraisemblablement viable en cas d'évolutions macroéconomiques défavorables.

(143) Dans la décision relative au sauvetage et à l'ouverture de la procédure, la Commission se demandait également si les mesures étaient limitées au minimum et si elles prévoyaient une contribution propre suffisante ([91]), compte tenu notamment de leur complexité.

(144) À la suite d'une évaluation détaillée des éléments et des liens qui les unissent, la Commission estime que la rémunération qui sera versée par FIH pour les mesures représente une contribution propre suffisante et qu'elle est conforme à la communication sur les actifs dépréciés. La Commission se félicite du versement unique (d'un montant de 310,25 millions de DKK) en faveur de FSC et des engagements pris à cet égard. La Commission fait par ailleurs remarquer que les mesures ont amélioré le profil de liquidité de la banque et que, selon le plan de restructuration, la liquidité et la viabilité de la banque sont préservées quel que soit le scénario.

(145) Dans la décision relative au sauvetage et à l'ouverture de la procédure, la Commission s'est également demandé si l'exigence relative à la limitation des distorsions de concurrence avait été remplie. FIH est désormais soumise à une interdiction de payer des coupons, à une interdiction de payer des dividendes, à une interdiction d'exercer une influence dominante sur les prix (y compris ceux des dépôts) et à une interdiction relative aux pratiques commerciales agressives, ainsi qu'à des engagements de cession.

(146) De manière générale, la Commission constate que le plan de restructuration présenté par le Danemark apporte des réponses appropriées aux problèmes de viabilité, de répartition des charges et de distorsion de concurrence, et qu'il est donc conforme aux exigences de la communication sur les restructurations et de la communication sur les actifs dépréciés.

(147) Sur la base de l'évaluation ci-dessus, la Commission estime que les mesures sont dûment ciblées et limitées au minimum et qu'elles limitent les distorsions de concurrence. Dès lors, les doutes que la Commission avait initialement émis au sujet de la compatibilité des mesures dans la décision relative au sauvetage et à l'ouverture de la procédure ont été dissipés.

Conclusion

(148) Sur la base de la notification du Danemark et compte tenu des engagements présentés par celui-ci, les mesures d'aide sont réputées compatibles avec le marché intérieur. L'adéquation des mesures, la viabilité de la banque, les contributions propres et les mesures destinées à atténuer les distorsions de concurrence semblent toutes suffisantes. Par conséquent, il y a lieu d'approuver les mesures conformément à l'article 107, paragraphe 3, point b), du traité et de clore la procédure ouverte,

([89]) Voir le considérant 10.
([90]) Voir la section 2.1 de la décision relative au sauvetage et à l'ouverture de la procédure.
([91]) Voir la section 2.2 de la décision relative au sauvetage et à l'ouverture de la procédure.

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

La cession des actifs du groupe FIH à l'organisme danois de garantie de la stabilité financière («FSC»), ainsi que les accords connexes, constituent une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

Cette aide d'État est compatible avec le marché intérieur, compte tenu du plan de restructuration et des engagements présentés en annexe.

Article 2

Le Royaume de Danemark est destinataire de la présente décision.

Fait à Bruxelles, le 11 mars 2014.

Par la Commission
Joaquín ALMUNIA
Vice-président

ANNEXE

LISTE DE CONDITIONS (AFFAIRE SA.34445) DANEMARK – PLAN DE RESTRUCTURATION DE FIH

1. **Contexte**

Le Royaume de Danemark s'engage à garantir la mise en œuvre adéquate et complète du plan de restructuration de FIH présenté le 24 juin 2013. Le présent document (la «liste de conditions») définit les conditions (les «engagements») de la restructuration de FIH Erhvervsbank A/S et de ses filiales («FIH») que le Royaume de Danemark s'est engagé à respecter.

2. **Définitions**

Sauf interprétation contraire imposée par le contexte, dans le présent document, l'emploi du singulier inclut le pluriel (et inversement) et les termes repris dans le tableau ci-dessous et utilisés dans le document ont les significations suivantes:

Terme	Signification
Engagements	Les engagements liés à la restructuration de FIH définis dans la présente liste de conditions.
Décision	La décision de la Commission européenne sur la restructuration de FIH dans le cadre de laquelle ces engagements sont pris et à laquelle la présente liste de conditions est jointe.
Période de restructuration	La période définie à la clause 3.2.
Plan de restructuration	Le plan présenté par FIH à la Commission européenne par l'intermédiaire du Royaume de Danemark le 24 juin 2013, tel que modifié et complété par les communications écrites.
FIH ou groupe FIH	FIH Erhvervsbank A/S et ses filiales
FIH Holding	FIH Holding A/S
Groupe FIH Holding	FIH Holding A/S et ses filiales directes et indirectes
FS Property Finance A/S	La filiale détenue à 100 % par l'organisme de garantie de la stabilité financière FSC, également désignée dans la décision sous le nom «Newco».
Financements d'acquisitions	L'unité commerciale distincte et spécialisée dont les employés se concentrent exclusivement sur des solutions de financement liées aux fusions et aux acquisitions, et qui s'adressait spécifiquement à une clientèle existante et potentielle.

3. **Généralités**

3.1. Le Royaume de Danemark s'engage à garantir que les engagements sont pleinement respectés durant la mise en œuvre du plan de restructuration.

3.2. La période de restructuration prend fin le 31 décembre 2016. Les engagements s'appliquent durant la période de restructuration, sauf indication contraire.

4. **Mesures structurelles**

4.1. Financements d'acquisitions

FIH abandonnera toutes les activités commerciales dans le secteur des financements d'acquisitions d'ici au 30 juin 2014. Le portefeuille existant sera mis en extinction (*run off*) d'ici à cette même date.

4.2. Cessation des activités dans le secteur des financements immobiliers

FIH s'est retiré du secteur des immeubles de placement ([1]) et a cessé ses activités dans ce secteur le 31 décembre 2013. Il n'y aura pas de nouvelle irruption dans ce secteur d'activités, ce qui signifie notamment qu'aucun nouveau prêt (en fonds propres) ne sera octroyé pour financer des investissements dans des immeubles de placement au Danemark, en Suède, en Allemagne ou dans tout autre pays ([2]).

4.3. Cession des activités de capital-investissement

Dans la mesure autorisée par la loi, FIH cédera ses investissements dans des fonds de capital-investissement et ses autres prises de participation dès que possible et, dans tous les cas, pour le 31 décembre 2016 au plus tard. Si une cession à cette date est impossible, les investissements seront mis en extinction (*run off*), ce qui signifie notamment qu'aucun financement ni renouvellement des investissements ne pourra plus avoir lieu ([3]). En outre, à compter de la date de la décision, aucun nouvel investissement en capital-investissement ou autre investissement ne sera effectué *(sous réserve des exceptions prévues dans la note 3 de bas de page)*.

4.4. Banque de crédit hypothécaire

La structure d'entreprise de FIH ne comprendra pas d'organisme de crédit hypothécaire après la fin de l'année 2014, et FIH n'agira pas en tant que banque de crédit hypothécaire après cette date.

5. **Mesures comportementales et gouvernance d'entreprise**

5.1. Interdiction sur les acquisitions: FIH n'acquerra aucune participation dans une quelconque entreprise. Cette condition s'applique tant aux entreprises qui ont la forme légale d'une société qu'aux ensembles d'actifs qui forment une entreprise.

Activités non concernées par l'interdiction sur les acquisitions: ne sont pas concernées les acquisitions qui doivent être entreprises dans des circonstances exceptionnelles aux fins du maintien de la stabilité financière ou dans l'intérêt d'une concurrence effective, sous réserve de l'autorisation préalable de la Commission. L'interdiction ne couvre pas non plus les acquisitions ayant lieu dans le cours normal des activités bancaires dans le cadre de la gestion des litiges existants à l'égard d'entreprises en difficulté, ni les opérations de cession et de restructuration au sein du groupe FIH Holding.

Exemptions ne nécessitant pas l'approbation préalable de la Commission: FIH peut prendre des participations dans des entreprises à condition que le prix d'achat qu'elle paye pour toute acquisition soit inférieur à 0,01 % de la taille de son bilan à la date de la décision de la Commission, et que le cumul des prix d'achat qu'elle paye pour l'ensemble de ces acquisitions sur toute la période de restructuration soit inférieur à 0,025 % de la taille de son bilan à la date de la décision de la Commission.

5.2. Interdiction relative aux pratiques commerciales agressives: FIH s'abstient d'avoir recours à des pratiques commerciales agressives pendant toute la durée du plan de restructuration.

5.3. Dépôts: pour les produits de dépôt (et notamment, mais pas uniquement, pour les dépôts de particuliers auprès de FIH Direct Bank), FIH ne pratiquera pas de prix plus avantageux que ceux des deux concurrents proposant les meilleurs prix sur un marché donné.

Cette restriction ne s'applique pas si les parts détenues par FIH sur l'ensemble du marché des dépôts sont inférieures à 5 % ([4]).

5.4. Publicité: FIH n'utilisera pas l'octroi des mesures d'aide ni les avantages qui en découlent à des fins publicitaires. En outre, le montant total des dépenses publicitaires annuelles sera inférieur à 1 million d'EUR.

5.5. Interdiction de payer des coupons: au cours de la période de restructuration, FIH s'abstiendra d'effectuer des paiements sur des instruments de fonds propres, sauf si ces paiements découlent d'une obligation juridique. Elle s'abstiendra également d'exercer une option d'achat sur ces instruments et de les racheter sans l'approbation préalable de la Commission. Les coupons sur les instruments de fonds propres détenus par l'État peuvent faire l'objet de paiements, sauf si ces derniers donnent lieu à des paiements de coupons en faveur d'autres investisseurs, lesquels ne seraient pas obligatoires dans d'autres circonstances. Cet engagement à ne pas payer de coupons durant la période de restructuration ne s'applique pas aux instruments nouvellement émis (c'est-à-dire aux instruments émis après l'approbation finale du plan de restructuration par la Commission), à condition que tout paiement de coupons sur de tels instruments nouvellement émis ne fasse pas naître une obligation juridique d'effectuer des paiements de coupons sur les titres de FIH existant au moment de l'adoption de la décision de restructuration de la Commission.

([1]) Il s'agit de prêts pour le financement de magasins, de bureaux, d'immeubles à appartements, d'entrepôts, de salles d'exposition, d'usines ou de locaux similaires, qui sont octroyés à une entreprise qui n'exerce pas son activité principale dans ces locaux, ou à une entreprise spécialisée dans le développement immobilier.

([2]) Cette condition ne s'applique pas dans les cas suivants: a) si FIH Holding, FIH ou toute autre entité actuelle ou future appartenant au groupe FIH Holding rachète FSPF A/S (ou le portefeuille de prêts de FSPF A/S, en tout ou en partie); b) si FIH est tenue juridiquement ou par contrat d'accorder un tel prêt, ou si un prêt est consenti dans le cadre d'une restructuration, d'un refinancement, d'une recapitalisation ou d'une mesure de résolution des problèmes pour les débiteurs de FIH ou de FSPF; ou c) s'il s'agit de services de conseils non liés à des prêts.

([3]) Cette condition ne s'applique pas dans le cadre normal des activités bancaires (par exemple si FIH prend une participation à la suite d'une restructuration, ou autre, des débiteurs) ou si FIH est juridiquement tenue d'effectuer un tel investissement.

([4]) Les indications sur les parts de marché de FIH proviennent des statistiques de la Banque centrale du Danemark relatives aux institutions financières monétaires (www.statistikbanken.dk/DNMIN). Elles s'appuient sur le rapport entre le nombre total de dépôts effectués par des résidents danois dans le secteur des institutions financières monétaires au Danemark et le nombre de dépôts effectués par des résidents danois auprès de FIH.

5.6. Interdiction de payer des dividendes: tous les dividendes payés à FIH Holding seront conservés jusqu'au terme de l'accord d'achat d'actions ou jusqu'à la fin de la période de restructuration, la période la plus longue étant retenue. Par conséquent, FIH Holding ne distribuera aucun fonds à ses actionnaires, que ce soit sous la forme de dividendes ou de toute autre manière, jusqu'au terme final de l'accord d'achat d'actions. Pour conserver les bénéfices au sein du groupe FIH Holding, FIH ne paiera aucun dividende à des entités autres que FIH Holding.

5.7. Restrictions imposées à FIH Holding en matière de droit de propriété: FIH Holding ne mettra pas en gage sa participation dans FIH. Les transactions avec des parties liées sont effectuées conformément au principe de pleine concurrence. Il ne sera pris aucune décision ayant une incidence sur la qualité de crédit ou la liquidité de FIH Holding et compromettant sa capacité à payer un prix d'achat variable négatif si cela s'avère nécessaire.

FIH Holding est uniquement autorisée à entreprendre des activités en tant que société holding pour FIH, et aucun prêt d'actionnaire ne sera remboursé.

5.8. Rachat d'instruments de fonds propres hybrides ou d'autres instruments de fonds propres: eu égard au rachat d'instruments de fonds propres hybrides ou d'autres instruments de fonds propres existant au sein de FIH en date du 2 mars 2012, FIH respectera les règles relatives aux transactions de fonds propres de catégorie 1 et de catégorie 2 définies dans le document MEMO/09/441 du 8 octobre 2008 ([5]). Dans tous les cas, FIH consultera la Commission avant de faire des annonces sur le marché concernant des transactions de fonds propres de catégorie 1 et de catégorie 2.

6. **Sauvetage des actifs**

FIH rémunérera la mesure conformément à la communication sur les actifs dépréciés. Plus précisément, en plus d'effectuer un versement unique de 310,25 millions de DKK + 37,5 millions de DKK * N/365, où N est le nombre de jours compris entre le 30 septembre 2013 et la date du paiement final qui, selon les autorités danoises, a déjà été effectué en date de valeur du 4 décembre 2013, FIH prendra les mesures suivantes:

— chaque année, entre 2014 et 2020 ou l'année suivant le terme final de l'accord d'achat d'actions, la date la plus antérieure étant retenue, elle s'acquittera du versement d'une commission de 12,1 millions de DKK par an, en date de valeur du 30 septembre (ou, si le 30 septembre de l'année concernée n'est pas un jour ouvrable, au jour ouvrable suivant). La dernière commission sera payée à la date à laquelle l'accord d'achat d'actions prend fin, et elle sera réduite au prorata temporis (sur la base nombre exact de jours/nombre exact de jours) pour la période comprise entre l'avant-dernier paiement de la commission (30 septembre) et le terme de l'accord d'achat d'actions, ainsi que pour la première période s'étendant du 4 décembre 2013 au 30 septembre 2014,

— elle réduira les frais de gestion perçus auprès de FS Property Finance A/S pour les activités d'administration et les opérations de couverture à 0,05 % par an du portefeuille d'encours, avec effet rétroactif au 1er janvier 2013,

— elle versera à FSC une commission annuelle de 47,2 millions de DKK s'il s'avère que l'autorité de surveillance financière modifie sa réglementation à l'égard des exigences de fonds propres à l'échelle de la holding et, qu'en conséquence, la capacité de prêt de FIH n'est plus limitée par la situation de FIH Holding en matière de fonds propres. Des dates de valeur et des échéances similaires à celles définies au premier tiret ci-dessus s'appliquent ([6]).

7. **Rapports**

7.1. Le Royaume de Danemark garantit la mise en œuvre adéquate et complète du plan de restructuration et le suivi continu de la mise en œuvre adéquate et complète de tous les engagements établis dans la présente liste de conditions.

7.2. Le Royaume de Danemark adressera des rapports semestriels à la Commission concernant l'avancée du plan de restructuration et les engagements précités jusqu'à la fin de la période de restructuration.

7.3. Dans les trois mois suivant le règlement définitif de la transaction, le Royaume de Danemark présentera un rapport établi par un comptable externe agréé au sujet de l'exactitude du règlement de la transaction.

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

([6]) Il y a lieu d'indiquer que FIH: i) a déjà effectué un versement unique de 310,25 millions de DKK + 37,5 millions de DKK * N/365, où N est le nombre de jours compris entre le 30 septembre 2013 et la date du paiement final qui, selon les autorités danoises, a déjà été effectué en date de valeur du 4 décembre 2013; et ii) a versé à FS Property Finance A/S un montant de 61,7 millions de DKK à titre de remboursement partiel des frais perçus dans le cadre de l'accord d'administration de 2012. Selon les autorités danoises, ce dernier paiement a déjà eu lieu en date de valeur du 18 décembre 2013.