DECISIONE DELLA COMMISSIONE

dell'11 marzo 2014

relativa all'aiuto di Stato SA.34445 (12/C) al quale la Danimarca ha dato esecuzione per il trasferimento di attività patrimoniali da FIH a FSC

[notificata con il numero C(2014) 1280]

(Il testo in lingua inglese è il solo facente fede)

(Testo rilevante ai fini del SEE)

(2014/884/UE)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), in particolare l'articolo 108, paragrafo 2, primo comma,

visto l'accordo sullo Spazio economico europeo, in particolare l'articolo 62, paragrafo 1, lettera a),

dopo aver invitato gli Stati membri e altri interessati a presentare osservazioni a norma dei suddetti articoli ([1]),

considerando quanto segue:

1. PROCEDIMENTO

(1) Il 30 giugno 2009 la Danimarca ha fornito un importo di 1,9 miliardi di DKK sotto forma di capitale ibrido di classe 1 a FIH Erhvervsbank A/S, comprese le sue controllate, («FIH») in base alla legge danese sugli aumenti di capitale finanziati dallo Stato ([2]).

(2) Il 6 marzo 2012 la Danimarca ha notificato un pacchetto di misure a favore di FIH. Con decisione del 29 giugno 2012 («la decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento») ([3]), la Commissione ha approvato tali misure ([4]) in via temporanea ritenendole compatibili con il mercato interno.

(3) Al contempo, la Commissione ha avviato il procedimento di cui all'articolo 108, paragrafo 2, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea («il trattato») in seguito ai dubbi nutriti riguardo all'adeguatezza delle misure, alla limitazione dell'aiuto al minimo necessario e al contributo proprio della banca, in particolare tenuto conto della remunerazione potenzialmente bassa delle misure di sostegno a fronte di attività deteriorate concesse a favore di FIH.

(4) Il 2 luglio 2012 FIH ha rimborsato il capitale di 1,9 miliardi di DKK che aveva ricevuto nel 2009 ai sensi della legge danese sugli apporti di capitale finanziati dallo Stato ([5]).

(5) In linea con la decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento, il 4 gennaio 2013 la Danimarca ha presentato un piano di ristrutturazione ([6]), che successivamente ha modificato. Il 24 giugno 2013 la Danimarca ha presentato l'aggiornamento finale del piano («il piano di ristrutturazione»).

(6) Il 3 febbraio 2014 la Danimarca ha presentato un prospetto schematico dei termini della ristrutturazione di FIH, che la Danimarca si è impegnata ad attuare (gli «impegni»).

([1]) GU C 359 del 21.11.2012, pag. 1.
([2]) Per «legge sugli aumenti di capitale finanziati dallo Stato» (*lov om statsligt kapitalindskud*) si intendono la legge n. 67 del 3 febbraio 2009 e i relativi decreti attuativi. La legge è stata approvata con decisione della Commissione del 3 febbraio 2009 (GU C 50 del 3.3.2009, pag. 4).
([3]) Decisione della Commissione del 29 giugno 2012 relativa al caso SA.34445 (2012/C) (ex 2012/N) (GU C 359 del 21.11.2012, pag. 1).
([4]) Le misure di aiuto sono descritte in dettaglio nei punti da 10 a 23 della decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento.
([5]) Cfr. il punto 1.
([6]) Il piano ha subito modifiche successive.

(7) Nel periodo compreso tra il 30 giugno 2012 e il 3 febbraio 2014, le autorità danesi hanno fornito ulteriori informazioni.

(8) Per motivi d'urgenza, la Danimarca accetta in via eccezionale che la presente decisione sia adottata in lingua inglese ([7]).

2. **DESCRIZIONE**

2.1. IL BENEFICIARIO

(9) FIH è una società a responsabilità limitata disciplinata dalla legislazione danese in materia bancaria e sottoposta al controllo dell'autorità di vigilanza finanziaria danese. Fondata nel 1958, ha sede a Copenaghen (Danimarca) ed è controllata al 100 % da FIH Holding A/S («FIH Holding»).

(10) Il gruppo FIH è costituito da FIH Holding e FIH Erhvervsbank e dalle società controllate al 100 % da quest'ultima, ossia FIH Partners A/S (che opera nel segmento di attività dei servizi di finanza aziendale), FIH Kapital Bank A/S («FIH Kapital Bank») ([8]), FIH Realkredit A/S, che è un istituto di credito ipotecario, e FIH Leasing e Finans A/S. Le attività di FIH si suddividono in tre segmenti: attività bancarie ([9]), mercati ([10]) e servizi di finanza aziendale ([11]).

(11) Al 31 dicembre 2012 FIH Holding era di proprietà del fondo pensionistico integrativo per il mercato del lavoro danese, che deteneva il 48,8 % delle azioni di FIH Holding, di PF I A/S ([12]), che deteneva il 48,8 % delle azioni, del comitato esecutivo e del personale direttivo, che detenevano il 2,3 % delle azioni, e della stessa FIH Holding, che deteneva lo 0,1 % delle azioni.

(12) Alla fine del 2011 il gruppo FIH aveva un bilancio di 84,16 miliardi di DKK (11,28 miliardi di EUR) e un coefficiente patrimoniale complessivo ([13]) del 17,8 %, aumentato al 21,2 % al 31 dicembre 2012. In tale data FIH aveva un bilancio di 60,76 miliardi di DKK (8,1 miliardi di EUR) ([14]) e attività ponderate per il rischio (in appresso «RWA») pari a 29,84 miliardi di DKK (3,98 miliardi di EUR).

(13) FIH è una banca di nicchia mirata specializzata in finanziamenti a medio termine, servizi di consulenza per la gestione dei rischi e servizi di finanza aziendale per le imprese danesi con un bilancio superiore a 10 milioni di DKK (1,34 milioni di EUR). Inizialmente, le attività bancarie di FIH si suddividevano in tre segmenti: finanziamenti immobiliari, finanziamenti per operazioni di acquisizioni aziendali e servizi bancari alle imprese.

(14) All'epoca della decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento, FIH era la sesta banca danese per capitale circolante ([15]), fornendo i propri servizi a più di 2 000 clienti bancari a livello di gruppo. La quota di mercato di FIH nel settore dei prestiti bancari e ipotecari all'epoca era stimata all'1,7 %. FIH aveva una quota di mercato nel settore dei prestiti alle PMI/imprese del 2,5 %. Nel giugno 2012 FIH aveva una quota del 2,1 % del mercato totale dei prestiti alle imprese (banche e banche di credito ipotecario).

([7]) Rinuncia linguistica del 10 dicembre 2013.
([8]) Il 23 agosto 2013 è stata fusa con FIH Erhvervsbank A/S come società che avrebbe continuato l'attività.
([9]) Inizialmente le attività bancarie consistevano in: 1) servizi bancari alle imprese, da cui derivavano le attività di concessione di prestiti di FIH, in particolare alle piccole e medie imprese; 2) finanziamenti per operazioni di acquisizioni aziendali, nel cui ambito erano forniti finanziamenti strutturati per fusioni e acquisizioni nel mercato scandinavo; 3) finanziamenti immobiliari, nel cui ambito erano forniti capitale e servizi di consulenza per gli investitori immobiliari. I finanziamenti immobiliari non sono più un'area di attività di FIH, come spiegato nel punto (40).
([10]) Il segmento dei mercati fornisce servizi di consulenza finanziaria per grandi e medie imprese in relazione, ad esempio, alla gestione dei rischi, alle gestione della responsabilità e alla struttura patrimoniale. Il segmento dei mercati comprende anche la gestione delle attività di negoziazione e orientate ai clienti nei mercati dei tassi di interesse, dei cambi e dei titoli finanziari.
([11]) Il segmento dei servizi di finanza aziendale fornisce servizi di consulenza finanziaria in materia di fusioni e acquisizioni, privatizzazione e aumenti di capitale ecc.
([12]) PF I A/S è la holding che raggruppa i proprietari di FIH Holding, ossia PFA Pension, Folksam Ömsesidig Livsförsäkring/Folksam Ömsesidig Sakförsäkring e C.P. Dyvig & Co A/S.
([13]) Il piano di ristrutturazione utilizza l'espressione «coefficiente di solvibilità». Tuttavia, per «coefficiente di solvibilità nella rendicontazione finanziaria si intende il rapporto tra i profitti di una società al netto di imposte e ammortamenti e le sue passività totali. Tale coefficiente misura pertanto la capacità di una società di onorare i suoi debiti, quantifica l'entità del reddito di una società al netto delle imposte, senza tenere conto dei costi non monetari degli ammortamenti, rispetto ai suoi obblighi debitori totali. Fornisce anche una valutazione della possibilità per una società di continuare a riunire i suoi obblighi debitori. Pertanto, qualora il piano di ristrutturazione utilizzi tale espressione, la presente decisione fa riferimento al «coefficiente patrimoniale complessivo», vale a dire il rapporto tra il patrimonio complessivo e le attività ponderate per il rischio complessive della banca.
([14]) Tasso di cambio del 31 dicembre 2012: 1 EUR = 7,4610 DKK (BCE).
([15]) Il capitale circolante è definito come la somma di depositi, titoli emessi, debiti e prestiti subordinati.

(15) Negli ultimi anni il gruppo FIH ha registrato risultati mediocri. Il 25 giugno 2009 ha chiesto di poter usufruire del regime di ricapitalizzazione danese ([16]) e il 30 giugno 2009 ha ricevuto un apporto di capitale ibrido di classe 1 finanziato dallo Stato per un importo di 1,9 miliardi di DKK sotto forma di titolo di prestito. La cedola di tale titolo era dell'11,46 % all'anno. Per tutto il 2009 il gruppo FIH ha comunicato una perdita al lordo delle imposte di 148 milioni di DKK (19,9 milioni di EUR).

(16) Sebbene nel 2010 il gruppo FIH abbia registrato un utile al lordo delle imposte di 316 milioni di DKK (42,5 milioni di EUR), tale utile è stato determinato principalmente da adeguamenti al valore di mercato positivi straordinari, comprese plusvalenze non realizzate su una partecipazione indiretta. Nel 2011 il gruppo FIH ha comunicato una perdita al lordo delle imposte di 1,27 miliardi di DKK (170 milioni di EUR) dovuta agli oneri di riduzione di valore dell'attività per prestiti e ad adeguamenti negativi al valore del mercato. Al 31 dicembre 2012 il gruppo presentava una perdita al lordo delle imposte di 47 milioni di DKK (6,4 milioni di EUR). Per la fine del 2013 è stato iscritto in bilancio un utile al lordo delle imposte di 95 milioni di DKK (12,8 milioni di EUR). Nel 2013 l'utile netto del terzo trimestre per le attività operative in esercizio al lordo delle imposte è stato di 23,2 milioni di DKK (3,09 milioni di EUR). Per le attività complessive al netto delle imposte, nel 2012 FIH ha registrato una perdita di 20,1 milioni di DKK (2,71 milioni di EUR).

(17) Nel 2009 e nel 2010 Moody's ha abbassato il rating di FIH da A2 a Baa3. Nel 2010 i proprietari di FIH (l'autorità di vigilanza finanziaria islandese e la Banca centrale d'Islanda) ([17]) hanno deciso di vendere le quote di FIH da essi detenute ai proprietari attuali. La nuova proprietà avrebbe dovuto favorire un netto miglioramento del rating di credito di FIH, in quanto la proprietà precedente di Kaupthing Bank hf era stata una delle principali preoccupazioni per Moody's riguardo a FIH. Tuttavia, tenuto conto principalmente di circostanze specifiche di FIH, come il rifinanziamento di emissioni di titoli garantiti dallo Stato, la qualità del credito e l'esposizione nei confronti del settore immobiliare; nel 2011 Moody's ha ulteriormente declassato FIH a B1 con prospettive negative.

(18) L'abbassamento del rating nel 2011 era in linea con i prezzi di mercato vigenti all'epoca per i titoli di FIH che non beneficiavano di una garanzia del governo: il prezzo del debito a 2-4 anni di FIH era stato fissato a spread di 600-700 punti base al di sopra dell'equivalente tasso swap EURIBOR a scadenza.

2.2. GLI EVENTI CHE HANNO DETERMINATO LE MISURE DI AIUTO

(19) Nel 2011 e nel 2012 FIH ha previsto che avrebbe avuto difficoltà a onorare il debito in scadenza nel 2012 e nel 2013. I conseguenti problemi di finanziamento erano dovuti principalmente a una riduzione del rating di credito di FIH e alle mutate condizioni del mercato finanziario ([18]). Nel luglio 2009 FIH aveva già ottenuto sostegno alla liquidità sotto forma di una garanzia del governo di importo totale pari a 50 miliardi di DKK (6,31 miliardi di EUR), che aveva interamente utilizzato. In base al regime di garanzia danese, FIH aveva anche ottenuto dallo Stato un apporto di capitale ibrido di classe 1 di 1,9 miliardi di DKK (255 milioni di EUR). Al 31 dicembre 2011 FIH deteneva titoli garantiti dal governo per un importo di 41,7 miliardi di DKK (5,56 miliardi di EUR), che costituivano il 49,94 % del bilancio della banca.

(20) Tenuto conto che i titoli garantiti dallo Stato scadevano nel 2012 e nel 2013, FIH avrebbe dovuto far fronte a un problema di finanziamento. Secondo le stime dell'autorità di vigilanza finanziaria, nella seconda metà del 2011 esisteva un rischio relativamente alto che FIH non avrebbe potuto rispettare i requisiti di liquidità nei successivi 12-18 mesi in seguito alla sua prevista impossibilità di ottenere finanziamenti dai mercati aperti.

(21) Per affrontare i problemi di liquidità emergenti, FIH avrebbe dovuto procedere a una sostanziale riduzione del bilancio.

2.3. LE MISURE DI AIUTO

(22) Per risolvere i problemi di liquidità che FIH avrebbe dovuto affrontare, nel luglio 2012 la Danimarca ha proposto una complessa misura di sostegno a fronte di attività deteriorate per trasferire le attività di finanziamento immobiliare problematiche di FIH a una nuova controllata di FIH Holding («NewCo»). Al contempo, la Danimarca si è impegnata a concedere finanziamenti e una ricapitalizzazione a NewCo quando fosse stato necessario.

([16]) Cfr. la nota n. 2.
([17]) Nel 2010 il gruppo FIH è stato messo in vendita dal proprietario precedente, Icelandic Kaupthing Bank hf, che nel 2008 è stato posto in liquidazione.
([18]) Cfr. il punto 17.

(23) Le «misure» ([19]) erano costituite dalle due fasi di un accordo di acquisto di quote ([20]) e da vari accordi accessori in base ai quali le attività del gruppo FIH per un importo di circa 17,1 miliardi di DKK (2,3 miliardi di EUR o il 28 % delle attività totali di FIH al momento del trasferimento) sono state trasferite a NewCo. Successivamente, NewCo ([21]) è stata acquistata dalla Financial Stability Company danese (la società per la stabilità finanziaria, in appresso «FSC») ([22]), per poi essere liquidata in maniera controllata in base al regime danese di aiuti alla liquidazione ([23]), conformemente ai principi del regime ([24]). Il processo di liquidazione dovrebbe durare fino al 31 dicembre 2016, tuttavia il termine per il suo completamento potrebbe arrivare fino al 31 dicembre 2019. FSC ha potuto finanziare quasi tutto l'importo in conto capitale di 2 miliardi di DKK necessario per l'acquisto di NewCo attraverso il rimborso anticipato del prestito di capitale ibrido di classe 1 di 1,9 miliardi di DKK che era stato concesso a FIH ([25]) dallo Stato nel 2009. Il 2 luglio 2012 l'autorità di vigilanza finanziaria ha approvato il rimborso da parte di FIH dell'apporto di capitale dello Stato, sulla base di un'analisi di solvibilità e di liquidità che includeva la misura di trasferimento delle attività ([26]).

(24) Nella fase 1, le attività e le passività di FIH Erhvervsbank e FIH Kapital Bank sono state scisse mediante costituzione di NewCo, la nuova controllata di proprietà di FIH Holding. Le attività trasferite a NewCo consistevano in prestiti e titoli immobiliari per un importo di 15,2 miliardi di DKK (2,1 miliardi di EUR) e derivati per un importo di 1,6 miliardi di DKK (215 milioni di EUR). Le passività iniziali di NewCo erano costituite da due prestiti (prestito 1 e prestito 2) con una parte restante di capitale proprio di 2 miliardi di DKK.

(25) Il prestito 1 era un prestito di 1,65 miliardi di DKK (221 milioni di EUR) per l'assorbimento delle perdite concesso da FIH a NewCo. Il prestito sarà rimborsato da NewCo a FIH solo se i proventi derivanti dalla procedura di liquidazione delle attività trasferite a NewCo saranno superiori al prezzo di acquisto di FSC di 2 miliardi di DKK (268 milioni di EUR). Come remunerazione per il prestito 1, NewCo dovrà pagare il tasso dei titoli di Stato danesi a cinque anni maggiorato dell'1,15 % ([27]).

(26) Il prestito 2 era un prestito di circa 13,45 miliardi di DKK (1,8 miliardi di EUR) concesso da FIH Erhvervsbank a NewCo. Come remunerazione per il prestito 2, NewCo dovrà pagare a FIH il tasso trimestrale DKK-CIBOR maggiorato dell'1,12 %. La scadenza del prestito 2 coincide con la scadenza dei prestiti emessi in precedenza da FIH nell'ambito della garanzia dello Stato. Il prestito 2 e quelli coincidenti sono quindi giunti a scadenza a metà del 2013 ed è stato convenuto per contratto che, siccome NewCo aveva rimborsato i prestiti a FIH, quest'ultima avrebbe rimborsato i prestiti in essere garantiti dal governo. Poiché l'importo nozionale del prestito 2 è stato rimborsato da NewCo a FIH, FSC ha fornito a NewCo finanziamenti per gli importi necessari per il rifinanziamento delle attività di NewCo.

(27) Nella fase 2, eseguita subito dopo il completamento della fase 1, FSC ha acquistato tutte le quote di FIH Holding in NewCo. Il prezzo inizialmente pagato ([28]) da FSC a FIH Holding per NewCo corrispondeva al capitale azionario (valore netto) risultante al 1º gennaio 2012, che era pari a 2 miliardi di DKK.

(28) FIH Holding ha potuto quindi utilizzare i proventi in contanti come liquidità immediata per rimborsare parte del debito garantito dal governo. Al contempo, il trasferimento di attività ha comportato la sostituzione dei prestiti immobiliari con prestiti a un ente che beneficiava di sostegno statale, riducendo quindi l'RWA di FIH di circa 10 miliardi di DKK ([29]).

([19]) Cfr. la nota n. 4. Le misure sono ulteriormente descritte nei punti da 22 a 30 della presente decisione.

([20]) Memorandum conclusivo tra FIH e FSC del 2 luglio 2012.

([21]) Dalla sua acquisizione da parte di FSC, NewCo è stata ridenominata «FS Property Finance A/S», tuttavia continua a essere situata allo stesso indirizzo della sede di FIH.

([22]) FSC è l'organo statale danese che si occupa delle varie misure che comportano l'utilizzo di risorse statali per gli istituti finanziari nel contesto della crisi finanziaria.

([23]) Cfr. la decisione N 407/10 del 30 settembre 2010 (GU C 312 del 17.11.2010, pag. 7), la decisione SA.31938 (N 537/10) del 7 dicembre 2010 (GU C 117 del 15.4.2011, pag. 1), la decisione SA.33001 (11/N) – parte A del 28 giugno 2011 (GU C 237 del 13.8.2011, pag. 1), la decisione SA.33001 (11/N) – parte B del 1º agosto 2011 (GU C 271 del 14 settembre 2011, pag. 1), la decisione SA.33757 (11/N) del 9 dicembre 2011 (GU C 22 del 27.1.2012, pag. 2), la decisione SA.34227(12/N) del 17 febbraio 2012 (GU C 128 del 3.5.2012, pag. 1) e la decisione SA.33639 (11/N) – Aiuti al salvataggio in favore di Max Bank del 6 ottobre 2011 (GU C 343 del 23.11.2011, pag. 10).

([24]) L'obiettivo del regime è salvaguardare il valore delle banche in sofferenza mediante una liquidazione controllata sulla base di una continuità aziendale anziché delle banche sottoposte a una procedura fallimentare. In base al regime originale, gli azionisti e i titolari di obbligazioni subordinate della banca in sofferenza sono completamente azzerati. Le attività e le restanti passività sono trasferite al FSC come società statale di liquidazione. Le attività cedibili sono vendute agli investitori e le restanti attività sono poste in liquidazione. I proventi della vendita e della liquidazione delle attività sono utilizzati per compensare i creditori (titolari di obbligazioni privilegiate e depositanti).

([25]) Cfr. i punti 1 e 4.

([26]) Confermata da una lettera dell'autorità di vigilanza finanziaria del 18 aprile 2013, inviata alla Commissione tramite posta elettronica il 29 aprile 2013.

([27]) Per contratto, NewCo deve pagare il tasso effettivo dei titoli di Stato danesi a due, tre o cinque anni maggiorato dell'1,15 % a seconda della scadenza scelta da FIH. Tuttavia, è diventato di fatto il tasso a cinque anni.

([28]) Il prezzo di acquisto è costituito da un importo fisso di 2 miliardi di DKK e da un importo variabile, che dipende dal valore di realizzazione finale di NewCo, descritto nel punto 30.

([29]) Come confermato da una lettera dell'autorità di vigilanza finanziaria danese del 18 aprile 2009, cfr. anche la nota n. 26.

(29) Oltre all'accordo di acquisto di quote, le misure includono vari accordi accessori tra FIH Holding e FSC:

a) il 1º luglio 2012 ([30]) FIH Holding ha fornito una garanzia illimitata sulle perdite a FSC per assicurare che, in caso di scioglimento di NewCo, FSC avrebbe recuperato tutti i finanziamenti e il capitale che aveva fornito a NewCo. La remunerazione per tale garanzia è inclusa nel prezzo di acquisto variabile dell'accordo di acquisto di quote;

b) il 1º luglio 2012 FSC si è impegnata a fornire finanziamenti a NewCo dopo la scadenza del prestito 2 (a metà del 2013). FSC riceve da NewCo un interesse equivalente al tasso di base dell'UE maggiorato di 100 punti base. Per attuare tale impegno, FSC ha fornito a NewCo una linea di credito di 13 miliardi di DKK (1,64 miliardi di EUR) per la quale non riceverà alcuna commissione;

c) FSC si è impegnata a finanziare e ricapitalizzare NewCo se sarà necessario prima del processo di liquidazione finale.

(30) Allo scioglimento di NewCo, FSC ha diritto per contratto di recuperare almeno il suo investimento iniziale di 2 miliardi di DKK al netto dei costi sostenuti da FIH e da FSC nell'operazione. Se i proventi della procedura di liquidazione saranno inferiori al prezzo di acquisto di 2 miliardi di DKK, FIH coprirà la differenza con il prestito 1, ossia il prestito per l'assorbimento delle perdite, e con la garanzia rispettivamente. Se i proventi della procedura di liquidazione saranno superiori a 1,5 miliardi di DKK, a FSC sarà pagato un ulteriore 25 % di eventuali importi eccedenti oltre all'importo minimo di 2 miliardi di DKK che deve ricevere. Eventuali importi eccedenti aggiuntivi saranno pagati a FIH Holding. In pratica, se i proventi finali saranno inferiori a 1,5 miliardi di DKK, FSC otterrà 2 miliardi di DKK. Se, ad esempio, i proventi finali saranno pari a 1,9 miliardi di DKK, FSC riceverà 2,1 miliardi di DKK.

2.4. IL PROCEDIMENTO D'INDAGINE FORMALE

(31) Nella decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento, la Commissione ha sollevato dubbi riguardo alla proporzionalità delle misure, alla loro limitazione al minimo necessario, all'esistenza di un contributo proprio adeguato del gruppo FIH Group e alla sufficiente limitazione della distorsione della concorrenza.

(32) Tali preoccupazioni derivavano dall'estrema tortuosità delle misure che sembravano essere inutilmente complicate per rispondere ai futuri problemi di liquidità di FIH. In particolare, non era chiaro in quale misura i vari accordi accessori e le varie formule correlate per il calcolo della remunerazione fossero necessari, opportuni e adeguatamente mirati ai fini della comunicazione sulle banche del 2008 ([31]).

(33) Inoltre, all'epoca della decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento FIH intendeva entrare aggressivamente nel mercato dei depositi al dettaglio su Internet esercitando un'influenza predominante sui prezzi. L'ingresso in tale mercato era un elemento fondamentale della strategia di FIH per la risoluzione dei problemi di finanziamento.

(34) Inoltre, sembrava molto improbabile che la remunerazione che avrebbe dovuto essere pagata a FSC per le attività e passività trasferite fosse in linea con il livello di remunerazione di cui al punto 21 della comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore ([32]), secondo cui le banche dovrebbero sostenere per quanto possibile le perdite associate alle attività deteriorate. Il punto 21 richiede una corretta remunerazione dello Stato per le misure di sostegno a fronte di attività deteriorate, onde garantire una responsabilità equivalente degli azionisti e una condivisione degli oneri a prescindere dal modello specifico scelto.

([30]) Il 1º marzo 2012 è stato concluso un accordo di principio, che illustra molti degli aspetti dell'accordo di acquisto di quote e dei relativi accordi accessori, e il 1º luglio 2012 sono stati firmati i documenti conclusivi finali.

([31]) Comunicazione della Commissione — L'applicazione delle regole in materia di aiuti di Stato alle misure adottate per le istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria mondiale (GU C 270 del 25.10.2008, pag. 8).

([32]) Comunicazione della Commissione sul trattamento delle attività che hanno subito una riduzione di valore nel settore bancario comunitario (GU C 72 del 26.3.2009, pag. 1).

3. **RISTRUTTURAZIONE**

3.1 IL PIANO DI RISTRUTTURAZIONE

(35) Il 24 giugno 2013 la Danimarca ha presentato una versione aggiornata finale del piano di ristrutturazione per il gruppo FIH per il periodo dal 2012 al 2016. Il piano comprende uno scenario ottimistico e uno scenario pessimistico ([33]) allo scopo di dimostrare la capacità di FIH di ripristinare la sua redditività a lungo termine, una sufficiente condivisione degli oneri e misure adeguate per affrontare il problema della distorsione della concorrenza.

(36) Il piano di ristrutturazione è basato su ipotesi riguardo all'andamento della crescita del prodotto interno lordo («PIL») previsto dal Fondo monetario internazionale («FMI») e all'andamento delle variazioni dei tassi di interesse a breve e medio termine basato sulla stima del ministero danese delle Attività produttive e della Crescita degli sviluppi dei tassi di interesse a breve termine fino al 2014. Il piano presume una ripresa moderata della crescita del PIL nel 2013 e negli anni successivi.

(37) Nello scenario ottimistico ([34]), FIH dovrebbe migliorare continuamente i suoi risultati fino al 2016. Il rendimento del capitale normalizzato al lordo delle imposte ([35]) a livello di gruppo dovrebbe essere pari al 10,3 % al 31 dicembre 2013 e all'11,2 % ([36]) al 31 dicembre 2016.

(38) Lo scenario pessimistico ([37]) è basato su ipotesi di mercato meno favorevoli, che includono, tra l'altro, il peggioramento delle condizioni di mercato per i finanziamenti alle banche in termini di volume e di prezzo, una riduzione della domanda di prestiti e di servizi di consulenza, una fluttuazione sfavorevole dei tassi di cambio ecc., e gli oneri di svalutazione che restano al di sopra dei livelli storici in tutto il ciclo economico. Secondo le stime di FIH, tali sviluppi nel complesso comporterebbero un rendimento del capitale normalizzato al lordo delle imposte a livello di gruppo dello 0,9 % al 31 dicembre 2013 e del 2,0 % al 31 dicembre 2016.

(39) In entrambi i casi, emerge un livello relativamente basso del rendimento del capitale netto dovuto principalmente al divieto di pagamento dei dividendi e al divieto di pagamento delle cedole previsti dagli impegni assunti dalla Danimarca nel contesto dell'indagine sugli aiuti di Stato. In seguito a tali impegni, il gruppo FIH tratterrebbe gli utili fino alla fine del periodo di ristrutturazione e alla definizione delle misure.

(40) Inizialmente le attività bancarie di FIH erano suddivise in tre segmenti: finanziamenti immobiliari, finanziamenti per operazioni di acquisizioni aziendali e servizi bancari alle imprese. L'attività nel segmento dei finanziamenti immobiliari è stata abbandonata nell'ambito della ristrutturazione di FIH, in quanto i prestiti in tale segmento sono stati venduti a FSC nel 2012. Inoltre, i prestiti dell'unità operativa dei finanziamenti per operazioni di acquisizioni aziendali saranno gradualmente eliminati. Pertanto, l'unica unità operativa che sarà mantenuta è quella dei servizi bancari alle imprese. A marzo 2013 il numero di dipendenti a tempo pieno era ridotto a 214.

(41) Secondo il piano di ristrutturazione, entro il 31 dicembre 2013 il bilancio avrebbe dovuto ridursi a 27,68 miliardi di DKK (3,74 miliardi di EUR). Al 31 dicembre 2016 FIH prevede un coefficiente patrimoniale complessivo del 19,6 %.

(42) Il coefficiente di liquidità obbligatoria ([38]), che al 31 dicembre 2012 era pari al 214 %, dovrebbe essere pari al 239,7 % al 31 dicembre 2013.

(43) Nel periodo di ristrutturazione, il coefficiente patrimoniale complessivo dovrebbe essere pari al 19,6 % e il coefficiente di liquidità obbligatoria al 175 % e quindi dovrebbero essere superiori in misura significativa ai requisiti regolamentari.

([33]) Con vari sottoscenari.
([34]) Sottoscenario con oneri di svalutazione più bassi.
([35]) Calcolato sulla base dell'importo del capitale proprio corrispondente a un coefficiente patrimoniale del 16 %, tenuto conto delle posizioni di rischio della banca. Si parte dal presupposto di un'assenza di effetti a conto economico.
([36]) È opportuno menzionare che ipotizzando un aumento del costo netto nel 2013 di 310,25 milioni di DKK mediante un pagamento ai sensi della comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore maggiorato degli interessi e il rimborso di 61,7 milioni di DKK di spese amministrative (cfr. per maggiori informazioni i punti 117 e segg.), il dato economico per la banca potrebbe essere negativo nel 2013 in entrambi gli scenari. FIH ha compensato in larga misura tale effetto attraverso un'operazione di gestione della liquidità nel dicembre 2013. L'effetto nel 2016 sarebbe trascurabile, in quanto i dati sono indicati come rendimento del capitale netto «normalizzato».
([37]) Sottoscenario con oneri di svalutazione elevati.
([38]) Per coefficiente di liquidità obbligatoria si intende la liquidità obbligatoria attuale in percentuale del requisito di liquidità obbligatoria. Per soddisfare tale requisito è richiesto un coefficiente del 100 % e quindi un coefficiente del 214 % è più del doppio del requisito di liquidità obbligatoria.

(44) Secondo lo scenario ottimistico ([39]) del piano di ristrutturazione, il rendimento al lordo delle imposte del cosiddetto capitale normalizzato ([40]) dovrebbe essere pari al 9 % al 31 dicembre 2013 e al 10,1 % al 31 dicembre 2016. I dati corrispondenti nello scenario pessimistico sono rispettivamente 0,9 % e 4,7 % ([41]).

(45) La situazione della banca è migliorata in modo significativo dalla metà del 2011 quando l'autorità di vigilanza finanziaria ha previsto che FIH avrebbe dovuto far fronte a un considerevole fabbisogno di liquidità che non sarebbe riuscita a soddisfare. FIH ha rimborsato i restanti titoli garantiti dal governo in essere e quindi entro il 13 giugno 2013 è stato risolto il problema del rifinanziamento. Inoltre, il 2 luglio 2013 FIH ha rimborsato il capitale ibrido di classe 1 del governo.

(46) Attualmente FIH non ha problemi a rispettare i requisiti normativi di solvibilità e di liquidità.

3.2 AZIONI INTRAPRESE DALLA DANIMARCA PER RISPONDERE ALLE PREOCCUPAZIONI SOLLEVATE DALLA COMMISSIONE

(47) In risposta alle preoccupazioni sollevate dalla Commissione nel contesto della decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento, la Danimarca e il gruppo FIH hanno intrapreso una serie di azioni.

(48) FIH ha versato a FSC un importo «una tantum» di 310,25 milioni di DKK (39,12 milioni di EUR) con data di valuta 4 dicembre 2013 ([42]).

(49) FIH ha versato a NewCo, con data di valuta 18 dicembre 2013, un importo di 61,7 milioni di DKK come rimborso parziale delle commissioni ricevute in base all'accordo di amministrazione per il 2012, e ha ridotto retroattivamente gli oneri amministrativi per le attività di gestione e di copertura per il 2013 addebitati a NewCo allo 0,05 % del portafoglio dei prestiti in essere.

(50) FIH ha ridotto le proprie attività totali da 109,3 miliardi di DKK (14,67 miliardi di EUR) al 31 dicembre 2010 a 60,80 miliardi di DKK (8,16 miliardi di EUR) al 31 dicembre 2012, che corrisponde a una diminuzione del 44 %.

(51) FIH ha ridotto anche il proprio portafoglio di prestiti da 58,0 miliardi di DKK (7,79 miliardi di EUR) al 31 dicembre 2010 a 16,2 miliardi di DKK (2,17 miliardi di EUR) al 31 dicembre 2012, vale a dire, di 41,8 miliardi di DKK in totale che corrisponde a una diminuzione del 72 %.

(52) FIH ha inoltre ridotto in misura significativa le linee di rischio nel settore dei mercati ([43]).

(53) FIH ha ridotto il numero dei dipendenti a tempo pieno da 356 al 31 dicembre 2010 a 214 al 31 marzo 2013, il che corrisponde a una riduzione del 41 %.

(54) Inoltre FIH ha ridotto la sua presenza geografica in quanto sono stati chiusi due dei suoi quattro uffici regionali.

3.3 IMPEGNI PROPOSTI DALLA DANIMARCA

(55) Tenuto conto delle preoccupazioni sollevate dalla Commissione nella decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento e al fine di garantire la compatibilità con la comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore, con particolare riguardo per la corretta remunerazione delle misure di trasferimento di attività, la Danimarca ha assunto ulteriori impegni, che sono illustrati nei punti da (55) a (62).

([39]) Lo scenario ottimistico presuppone un costo medio di finanziamento più basso e un reddito derivante dalle attività relative ai mercati e ai servizi di finanza aziendale più elevato.

([40]) Cfr. la nota n. 35.

([41]) Lo scenario pessimistico presuppone sviluppi negativi significativi a livello macroeconomico con una domanda di credito inferiore e oneri di svalutazione storicamente elevati (sebbene se ne preveda una riduzione nel periodo di ristrutturazione).

([42]) Con effetto dal 4 dicembre 2013, FIH ha trasferito un importo di 310,25 milioni di DKK a FSC (l'importo era stato depositato il 30 settembre 2013). Inoltre, FIH ha trasferito un importo di 6 575 342 DKK.

([43]) Ad esempio, riduzione del valore a rischio da 50 milioni di DKK (6,71 milioni di EUR) al 31 dicembre 2011 a 35 milioni di DKK (4,7 milioni di EUR) al 22 aprile 2013.

(56) FIH effettuerà un pagamento annuale di 12,1 milioni di DKK (1,61 milioni di EUR) a FSC dal 30 settembre 2014 fino alla data di regolamento finale dell'operazione con un pagamento pro rata temporis ACT/ACT ([44]) per l'ultimo periodo alla data di regolamento (che può arrivare fino al 31 dicembre 2019).

(57) FIH ridurrà gli oneri amministrativi versati a FSC o pagherà un importo forfettario a FSC, con un valore attuale della riduzione o del pagamento equivalente a 143,2 milioni di DKK (19,09 milioni di EUR).

(58) Al fine di conseguire tale risultato, FIH ha versato un importo di 61,7 milioni di DKK a NewCo come parziale rimborso di oneri ricevuti da FIH da NewCo in base all'accordo di amministrazione per il 2012. FIH ha anche ridotto gli oneri amministrativi per le attività di amministrazione e di copertura addebitati a NewCo allo 0,05 % del portafoglio di prestiti in essere per il 2013.

(59) Dal 1º gennaio 2014 FIH ridurrà inoltre gli oneri amministrativi per le attività di amministrazione e di copertura addebitati a NewCo allo 0,05 % all'anno del portafoglio di prestiti in essere.

(60) FIH pagherà a FSC una commissione annua aggiuntiva di 47,2 milioni di DKK (6,29 milioni di EUR) qualora l'autorità di vigilanza finanziaria cambi il suo sistema di regolamentazione riguardo ai requisiti patrimoniali a livello di holding in modo tale che la capacità di credito regolamentare di FIH non sia limitata dalla posizione patrimoniale di FIH Holding.

(61) Gli impegni prevedono anche l'abbandono da parte di FIH di alcune aree di attività (finanziamenti immobiliari, gestione di private equity e di patrimoni privati) e una serie di vincoli comportamentali, fra cui il divieto di esercitare un'influenza predominante sui prezzi per i depositi, il divieto di pratiche commercialmente aggressive e il divieto di acquisizione e la liquidazione di FIH Realkredit A/S, che era la banca di credito ipotecario del gruppo FIH. FIH Realkredit A/S è stata liquidata nel 2013.

(62) Nell'allegato è riportato un elenco completo degli impegni ([45]).

4. **POSIZIONE DELLE AUTORITÀ DANESI**

(63) Quando sono state notificate le misure alla Commissione, la posizione iniziale della Danimarca ([46]) era che il trasferimento di capitale a NewCo comportava la concessione di aiuti di Stato a NewCo, ma che tali aiuti sarebbero stati compatibili con il mercato interno ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera b), del trattato.

(64) Nella stessa comunicazione, la Danimarca ha sostenuto che il gruppo FIH non aveva ricevuto aiuti di Stato in quanto FSC avrebbe pagato il prezzo di mercato per NewCo. Pur non avendo avvalorato tale affermazione in termini quantitativi, facendo riferimento ai dati di mercato pertinenti o spiegando i motivi dei costi dell'operazione, la Danimarca ha sottolineato che:

a) esistevano le procedure per stabilire il prezzo di mercato del trasferimento;

b) i finanziamenti e le garanzie iniziali erano stati forniti dal gruppo FIH;

c) il gruppo FIH deve pagare tutti i costi dell'operazione e i costi di liquidazione;

d) il gruppo FIH ha assunto ulteriori impegni in relazione al trasferimento, in particolare l'obbligo di presentare un piano aziendale.

([44]) Facendo riferimento alla formula convenzionale per la determinazione dei giorni per il calcolo degli interessi, si tratta del numero effettivo di giorni nell'ultimo periodo (dall'ultima data di pagamento a quella successiva) diviso per il numero effettivo di giorni tra due 30 settembre consecutivi.

([45]) Compreso nel prospetto schematico.

([46]) Notifica SANI 6783 del 2 marzo 2012, nota di FIH alla Commissione – definitiva, sezione 3.

(65) In questo contesto, la Danimarca ha concluso che FIH non avrebbe ricevuto un vantaggio. Nell'ipotesi che la Commissione non condividesse tale parere su questo punto, la Danimarca ha affermato che l'aiuto a FIH poteva essere dichiarato compatibile con il mercato interno in quanto l'accordo consisteva in una ristrutturazione di FIH conforme alla comunicazione relativa alla ristrutturazione ([47]).

(66) Dopo la sua comunicazione iniziale la Danimarca ha presentato un documento, datato 20 marzo 2012 ([48]), nel quale precisava che FIH non aveva chiesto l'adozione delle misure e che, all'epoca in cui le aveva accettate, FIH disponeva di altre opzioni per ridurre l'indebitamento, il che avvalora l'affermazione secondo cui l'operazione era stata negoziata alle condizioni di mercato. La Danimarca ha anche sostenuto che una riduzione iniziale del valore contabile delle attività di 1,4 miliardi di DKK e un'ulteriore attualizzazione di 1,3 miliardi di DKK ottenuta applicando un tasso corretto per il rischio corrispondevano al prezzo di mercato. Inoltre, eventuali perdite dovute al meccanismo di recupero (*earn-out*) sarebbero state rettificate attraverso la formula dell'accordo di acquisto di quote variabili, in modo che un efficace meccanismo di adeguamento a posteriori avrebbe garantito una fissazione dei prezzi in linea con le condizioni di mercato. La Danimarca non ha fornito informazioni più specifiche sull'importo dell'attualizzazione proposta e sull'adeguamento ai rischi o sui motivi per cui tali elementi avrebbero consentito di ottenere un prezzo di mercato.

(67) Nella successiva corrispondenza con la Commissione ([49]), la Danimarca ha sostenuto che la perdita massima a cui FSC era esposta era di 1,05 miliardi di DKK, ossia la differenza tra, da un lato, il prestito per l'assorbimento delle perdite di 1,65 miliardi di DKK e, dall'altro lato, l'importo della riduzione del valore contabile e l'importo di adeguamento ai rischi preliminare di FSC pari a un totale di 2,7 miliardi di DKK. La Danimarca ha anche affermato che lo Stato usufruisce di una considerevole riduzione del rischio legato ai prestiti garantiti dallo Stato concessi a FIH e di un rimborso da parte di FIH di un precedente apporto di capitale di 1,9 miliardi di DKK.

(68) Con un memorandum presentato il 23 aprile 2012 ([50]), la Danimarca ha informato la Commissione che «per il momento non avrebbe fornito alla Commissione altri argomenti riguardo all'uso del principio dell'investitore che opera in un'economia di mercato». Al contempo, la Danimarca ha fornito alcune spiegazioni riguardo ai metodi di valutazione utilizzati dal consulente giuridico di FSC.

(69) Successivamente, il 16 maggio 2012, la Danimarca ha asserito che FIH Holding e FSC avevano negoziato i termini dell'operazione sulla base di normali considerazioni commerciali riguardo alla condivisione del rischio e degli utili, sostenendo che l'operazione era stata effettuata alle condizioni di mercato. Tale dichiarazione è stata certificata dalla società di revisione contabile di FSC, ossia KPMG ([51]).

(70) Il 7 giugno 2012 la Danimarca ha presentato una relazione di KPMG in cui le misure sono state valutate considerando contemporaneamente tutti gli elementi che vi hanno contribuito. KPMG ha ritenuto che non vi fosse alcun motivo per concludere che i termini dell'accordo non corrispondessero ai rischi per FSC, menzionando l'elevato livello della garanzia, il possibile uso di titoli garantiti, il prestito per l'assorbimento delle perdite e un meccanismo di recupero (*earn-out*) del 25 % per FSC.

(71) L'11 settembre 2012, nella sua risposta all'avvio del procedimento, la Danimarca non ha contestato direttamente il parere della Commissione secondo cui le misure costituivano un aiuto di Stato, ma ha fatto riferimento alla sua argomentazione del 29 marzo 2012 ([52]), sostenendo che un eventuale trasferimento superiore al valore di mercato sarebbe stato compensato dal prestito per l'assorbimento delle perdite e dalla garanzia di adeguamento del prezzo fornita da FIH Holding. Inoltre, la Danimarca ha citato gli aumenti dei margini sui rinnovi e un tasso di rimborso più elevato di quello previsto come esempi a sostegno della sua tesi, senza tuttavia ribadire esplicitamente che dovrebbe essere applicato il principio dell'operatore in un'economia di mercato ([53]).

(72) Per contro, la Danimarca ha sostenuto che le misure sono compatibili, adducendo vari argomenti per dimostrare che sono adeguate, che l'aiuto è limitato al minimo necessario e che la distorsione della concorrenza è limitata ([54]).

([47]) Comunicazione della Commissione sul ripristino della redditività e la valutazione delle misure di ristrutturazione del settore finanziario nel contesto dell'attuale crisi in conformità alle norme sugli aiuti di Stato (GU C 195 del 19.8.2009, pag. 9).
([48]) «Il trasferimento di attività da FIH a FSC», presentato dalla Danimarca alla Commissione il 20 marzo 2012.
([49]) E-mail: inviata dalla Danimarca alla Commissione il 29 marzo 2012.
([50]) «Risposte al questionario del 4 aprile 2012 riguardo all'acquisto da parte di FSC di quote di FIH Holding», presentato dalla Danimarca alla Commissione il 23 aprile 2012.
([51]) «Dichiarazione – FIH Erhvervsbank», senza data, presentata alla Commissione il 16 maggio 2012.
([52]) Cfr. la nota a piè di pagina 49 e il punto 67.
([53]) Il principio dell'investitore privato che opera in un'economia di mercato è un'espressione equivalente al principio dell'operatore in un'economia di mercato ai fini della presente decisione. Quest'ultima espressione è stata adottata per la situazione degli investitori e di altri operatori del mercato, come i mutuatari, i creditori ecc.
([54]) Osservazioni trasmesse l'11 settembre 2012, sezioni 2, 3 e 4.

(73) Le autorità danesi hanno inoltre rammentato la posizione espressa nella nota del 23 aprile 2012 secondo cui le misure erano il risultato di negoziati tra FIH e FSC ([55]) e hanno sostenuto che alcuni degli orientamenti contenuti nella comunicazione relativa alle banche ([56]) avevano reso necessaria una certa complessità delle misure ([57]), contestando il fatto che la complessità potesse renderle inadeguate.

(74) Quando la Commissione ha informato la Danimarca della valutazione degli esperti riguardante il valore di mercato e il valore economico reale delle misure, la Danimarca ha contestato i risultati e ha presentato alcune domande e chiarimenti tra il 7 febbraio e l'11 settembre 2013.

(75) La Danimarca ha commentato che l'aiuto era limitato al minimo necessario ([58]) partendo dal presupposto che il valore del trasferimento non sarebbe stato superiore al valore economico reale, tuttavia ha aggiunto che solo una valutazione finale della Commissione poteva stabilire tale fatto.

(76) A parte gli aspetti relativi alla valutazione, la Danimarca ha sottolineato gli effetti positivi del trasferimento sulla posizione di FIH sotto il profilo normativo, in linea con l'obiettivo di ripristinare la redditività a lungo termine contenuto nel piano di ristrutturazione.

(77) La Danimarca ha anche sostenuto che la strategia di acquisizione di depositi è indipendente dalla misura di aiuto di Stato e non esprime l'intenzione di esercitare un'influenza predominante sui prezzi, ma costituisce una parte essenziale della sua strategia di finanziamento. Tuttavia, per dissipare le preoccupazioni della Commissione, la Danimarca si è impegnata a far sì che FIH aderisca al divieto di esercitare un'influenza predominante sui prezzi.

5. **VALUTAZIONE**

5.1. ESISTENZA DI UN AIUTO DI STATO

(78) In base all'articolo 107, paragrafo 1, del trattato, un aiuto di Stato è qualsiasi aiuto concesso da uno Stato, ovvero mediante risorse statali, sotto qualsiasi forma che, favorendo talune imprese o talune produzioni, falsi o minacci di falsare la concorrenza, nella misura in cui incida sugli scambi tra Stati membri.

(79) La Commissione ritiene che le misure a favore di FIH descritte nella sezione 2.3 debbano essere considerate nell'insieme un pacchetto. Le misure fanno parte di un'unica operazione in quanto i loro elementi sono interdipendenti (sotto il profilo cronologico e in termini di struttura) e sono state concepite per far fronte al problema di finanziamento di FIH.

5.1.1 **Risorse statali**

(80) Le misure descritte nella sezione 2.3 coinvolgono risorse statali in quanto sono finanziate direttamente da FSC, che è una società di proprietà dello Stato (attraverso il ministero danese delle Attività produttive) il cui compito è fornire vari tipi di misure alle banche danesi nel contesto della crisi finanziaria ([59]). In primo luogo, FSC fornisce 2 miliardi di DKK in contanti per l'accordo di acquisto di quote di NewCo. In secondo luogo, FSC si è impegnata a finanziare le attività di NewCo, mentre FIH rimborsa i suoi prestiti garantiti dallo Stato. Tale impegno può superare i 13 miliardi di DKK. In terzo luogo, FSC rinuncia a un importo di interessi al fine di pagare una garanzia di FIH Holding.

5.1.2 **Esistenza di un vantaggio**

(81) Le misure descritte nella sezione 2.3 conferiscono un vantaggio in quanto comportano un sostegno a fronte di attività deteriorate a favore di FIH, migliorando quindi i coefficienti patrimoniali del gruppo, consentendo al contempo alla banca di affrontare in maniera più adeguata i suoi problemi di finanziamento.

(82) Le autorità danesi hanno sostenuto che le misure rispettano il principio dell'operatore in un'economia di mercato e pertanto non costituiscono un aiuto di Stato a favore del gruppo FIH.

([55]) Osservazioni trasmesse l'11 settembre 2012, pag. 5.
([56]) Cfr. la nota a piè di pagina 31.
([57]) Osservazioni trasmesse l'11 settembre 2012, sezione 2, pag. 5.
([58]) Osservazioni trasmesse l'11 settembre 2012, pagg. 6-7.
([59]) Le attività di FSC sono disciplinate dalla legge sulla stabilità finanziaria e dalla legge sulle attività finanziarie e dai relativi decreti attuativi. Inoltre, FSC è soggetta a disposizioni specifiche riguardanti le società statali. Altre misure fornite in precedenza da FSC sono risultate imputabili allo Stato danese nella decisione della Commissione NN 51/08 del 10 ottobre 2008 («Regimi di garanzia a favore di banche in Danimarca») (GU C 273 del 28.10.2008, pag. 2).

(83) La Commissione valuterà quindi se le misure a favore del gruppo FIH soddisfano il principio dell'operatore in un'economia di mercato. Con tale principio si esamina se un operatore di mercato avrebbe partecipato a una determinata operazione alle stesse condizioni e negli stessi termini dell'investitore pubblico nel momento in cui è stata adottata la decisione di rendere disponibili risorse statali. Non sussiste aiuto di Stato quando i fondi pubblici sono concessi in circostanze e a condizioni che corrispondono alle condizioni di mercato.

(84) A questo proposito, nel caso particolare del gruppo FIH la Commissione ritiene che sia rilevante esaminare i) se inizialmente vi sia stato un investitore privato disposto a finanziare le misure negli stessi termini e alle stesse condizioni dello Stato membro, ii) in caso affermativo, quale fosse il rendimento dell'investimento da esso richiesto rispetto al rendimento per lo Stato, e iii) in assenza di un interesse privato, quali sarebbero il rendimento atteso ([60]) e la distribuzione dei possibili rendimenti delle misure per lo Stato, rispetto a quanto atteso da un investitore nel mercato se dovesse adottare le misure nelle normali condizioni dell'economia di mercato. Se lo Stato accetta tali condizioni o condizioni migliori, si può ritenere che le misure siano attuate alle condizioni di mercato. In particolare, è importante verificare se l'operazione nella sua interezza determini un flusso di cassa positivo, in quanto nessun operatore privato, il cui obiettivo è massimizzare i suoi profitti, parteciperebbe a un'operazione in perdita.

(85) La prova più ovvia del fatto che un'operazione è in linea con il principio dell'operatore in un'economia di mercato è che non solo i termini di tale operazione sarebbero accettabili per un ipotetico operatore in un'economia di mercato, ma che esiste effettivamente un tale operatore che partecipa allo stesso investimento alle stesse condizioni dello Stato. La presenza di altri investitori costituisce un parametro di riferimento per la Commissione per la sua valutazione dell'applicabilità del principio menzionato.

(86) Nel momento in cui la Danimarca ha concesso le misure, nessun partecipante al mercato era disposto a offrire a FIH misure simili a quelle concesse da entità sotto il controllo dello Stato. In particolare, né il consorzio di proprietari né terzi hanno espresso l'intenzione di investire in FIH. La Commissione non ha motivo di concludere che in tali circostanze un operatore in un'economica di mercato sarebbe disposto a partecipare alle misure. L'assenza di un interesse privato è indice delle difficoltà finanziarie e della posizione di debolezza della banca.

(87) In mancanza di un operatore che investa alle stesse condizioni dello Stato, una misura può comunque non contenere elementi di aiuto se in circostanze simili un operatore privato avrebbe concesso lo stesso finanziamento, chiedendo un rendimento almeno pari al rendimento ricevuto dallo Stato. Tale valutazione dovrebbe, in linea di principio, essere basata su un piano aziendale che tenga conto delle informazioni disponibili e degli sviluppi prevedibili nel momento in cui è stato concesso il finanziamento pubblico e non dovrebbe avvalersi di analisi basate su una situazione successiva.

(88) Inoltre, una delle situazioni in cui è più difficile applicare il principio dell'operatore in un'economia di mercato è quella di una società che è già beneficiaria di aiuti di Stato. Nel caso in oggetto, FIH aveva già ricevuto una ricapitalizzazione il 30 giugno 2009, che aveva rimborsato il 2 luglio 2012. Gli strumenti ibridi utilizzati per la ricapitalizzazione sono stati remunerati al […] (*) %. FIH ha anche partecipato al regime di garanzia danese. Sebbene non escludano di per sé l'applicazione nella fattispecie del principio dell'operatore in un'economia di mercato, tali fatti sono indicativi delle difficoltà cui FIH ha dovuto far fronte e condizionerebbero la volontà di investitori privati di investire nelle misure. L'aiuto precedente falsa già le circostanze economiche, creando la percezione di un sostegno costante da parte dello Stato. Nella sua valutazione, la Commissione ha preso in considerazione la sostituzione di tali vantaggi con altri nuovi.

(89) L'autorità di vigilanza finanziaria era del parere che FIH fosse in una posizione precaria in quanto esisteva un considerevole rischio che FIH non riuscisse a soddisfare i requisiti imposti dalla legge in materia di liquidità alla scadenza del debito garantito dal governo. Di conseguenza, tale situazione avrebbe potuto determinare il ritiro della licenza bancaria di FIH ([61]). La posizione dell'autorità di vigilanza finanziaria avvalora pertanto la valutazione della Commissione secondo cui è improbabile che un operatore di mercato avrebbe investito in FIH. Sebbene si possa sostenere che la relazione dell'autorità di vigilanza finanziaria non era di dominio pubblico, un operatore di mercato avrebbe avuto accesso al profilo di scadenza del debito garantito dal governo di FIH e quindi avrebbe potuto trarre la stessa conclusione.

(90) In assenza di un investitore privato effettivo, per verificare ulteriormente l'applicabilità del principio dell'operatore in un'economia di mercato la Commissione deve valutare se il rendimento complessivo delle misure a favore di FIH sia pari o superiore al rendimento atteso che un ipotetico investitore privato avrebbe richiesto per effettuare tale

([60]) Il rendimento atteso delle misure si calcola sulla base dei futuri flussi di cassa, attualizzati per ricavare il valore attuale netto. Cfr. i punti 91 e 92.

(*) Informazione riservata.

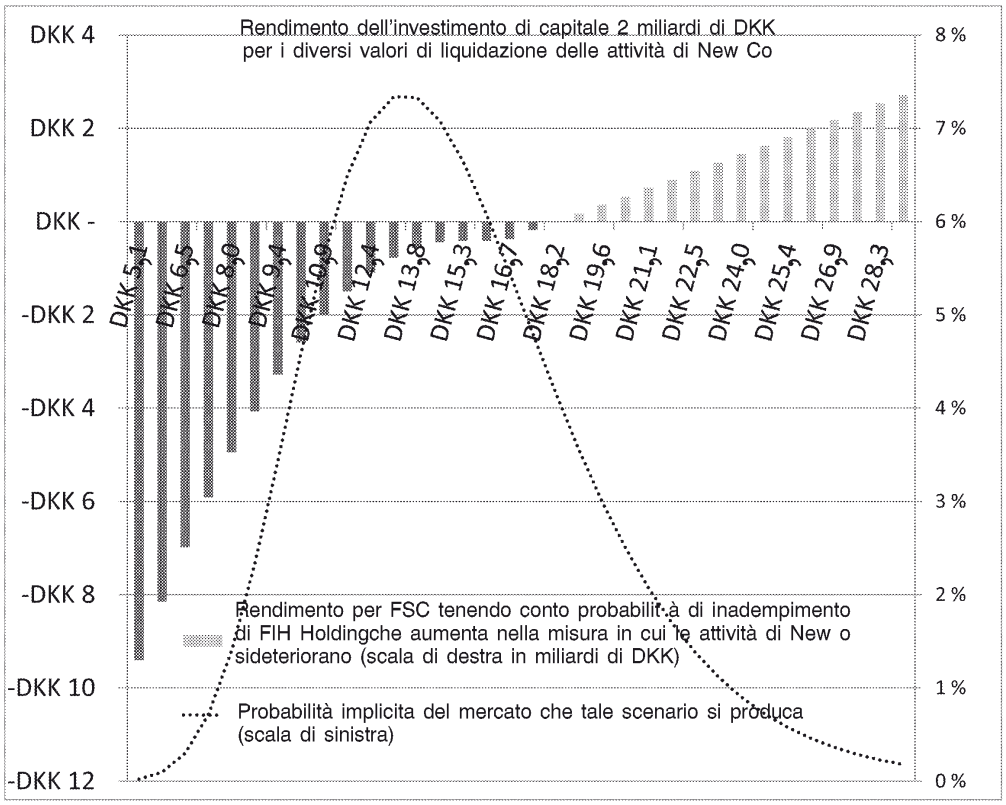
([61]) Nota dell'autorità di vigilanza finanziaria su FIH Erhvervsbank A/S del 16 maggio 2012, trasmessa alla Commissione.

investimento. Il rendimento atteso delle misure dipende dalle entrate future derivanti dai flussi di cassa, che devono essere attualizzate per stabilire il loro valore attuale netto («VAN») utilizzando un tasso di attualizzazione adeguato.

(91) Basandosi sulla consulenza di esperti, la Commissione ha stimato il valore di mercato delle attività di NewCo e ha modellizzato il rendimento atteso per FSC per tutta la distribuzione dei valori di liquidazione del patrimonio di NewCo. In questo modo, la Commissione ha tenuto conto di tutti gli elementi dell'accordo di acquisto di quote, come il valore di liquidazione netto, i ricavi e i costi sostenuti da FSC e dal gruppo FIH e l'adeguamento del prezzo di acquisto, che includeva il prestito per l'assorbimento delle perdite. L'uso di un modello di distribuzione è necessario per calcolare il VAN di entrambi i benefici derivanti da una partecipazione all'aumento di capitale del 25 % e gli effetti negativi dovuti alla combinazione di ingenti perdite su attivi in NewCo e dell'inadempimento di FIH Holding se si dovesse verificare tale scenario ([62]).

Grafico 1

Valore attuale netto della misura per FSC



(92) Il grafico 1 indica, per i vari valori di liquidazione delle attività di NewCo (da 5,1 miliardi di DKK a 28,3 miliardi di DKK), il VAN relativo all'accordo di acquisto di quote. Ciascuno degli scenari si verifica con una probabilità indicata dalla linea tratteggiata sulla scala destra (da 0,1 % a 7,5 %). Negli scenari più probabili, il rendimento è lievemente negativo.

([62]) Il fenomeno è noto nei mercati finanziari come «rischio di correlazione sfavorevole». In seguito a una consulenza di esperti, la Commissione ha ipotizzato un'attesa di perdite cumulative implicite medie del 16 %. Tuttavia, è stata distribuita linearmente tra i rendimenti negativi, in modo tale da applicare un'attesa di perdite del 91 % nel caso estremo che il portafoglio di attività si svaluti fino a raggiungere un importo di appena 5,1 miliardi di DKK, e da non applicare alcuna attesa di perdite qualora le attività abbiano un rendimento positivo.

(93) Come si può vedere dal grafico 1, è negativo anche il VAN medio ponderato per la probabilità complessivo dell'operazione basata sull'accordo di acquisto di quote. Dal calcolo degli esperti, il VAN risulta essere pari a 726 milioni di DKK. Pertanto, l'accordo di acquisto di quote determina una perdita anziché un profitto. Un operatore in un'economia di mercato avrebbe richiesto una remunerazione del capitale proprio pari almeno al 10 % ([63]) all'anno su un investimento simile di 2 miliardi di DKK, che avrebbe consentito di ottenere circa 1,33 miliardi di DKK nel periodo di esistenza di sette anni di NewCo. La Commissione conclude quindi che nessun operatore in un'economia di mercato sarebbe stato disposto a investire secondo termini e condizioni equivalenti a quelli dell'accordo di acquisto di quote. Di conseguenza, le misure non sono in linea con il principio dell'operatore in un'economia di mercato ([64]).

(94) Va sottolineato che nel calcolo di cui ai punti 91-93, la Commissione ha tenuto conto della corrispondenza della Danimarca del 7 febbraio e dell'11 marzo 2013, e della successiva corrispondenza ([65]) in cui la Danimarca ha presentato elementi non comunicati in precedenza come specifiche interpretazioni delle componenti del prezzo di acquisto variabile, la data di riferimento dei dati trasmessi sull'esposizione creditizia di cui era previsto il trasferimento da FIH a NewCo, l'evoluzione della qualità del credito del portafoglio tra dicembre 2011 e settembre 2012 e un'analisi più dettagliata delle «linee di credito non impegnate» del portafoglio.

(95) Inoltre, le quantificazioni contenute nelle argomentazioni della Danimarca ([66]) non hanno trovato conferma nei risultati di un'analisi più approfondita. In primo luogo, gli importi della svalutazione ex ante e gli accantonamenti per i rischi non sono avvalorati da una relazione di valutazione indipendente ([67]). Inoltre, quando si considera la possibilità che il gruppo FIH non sia in grado di onorare le garanzie ex post, non vi è motivo di ritenere che le perdite di NewCo non possano superare l'importo di 2,7 miliardi di DKK, nel cui caso FSC (e quindi il governo danese) sarebbero tenuti per contratto a ricapitalizzare NewCo prima della sua liquidazione finale. La Commissione conclude pertanto che l'affermazione secondo cui le eventuali perdite derivanti dall'investimento sarebbero limitate a 1,05 miliardi di DKK non ha alcun fondamento.

(96) Il fatto che i termini delle misure siano stati rinegoziati tra FSC e FIH Holding non significa necessariamente che le misure siano state eseguite alle condizioni del mercato. Se la Danimarca intendeva concedere un importo consistente di aiuto aggiuntivo a una banca con gravi problemi di solvibilità, tale fatto da solo non escluderebbe lo svolgimento di negoziati tra le autorità e la banca su punti specifici dell'operazione. Tenuto conto del suo carattere bilaterale, il negoziato che ha avuto luogo era privo di elementi come quelli di una procedura di appalto aperta non discriminatoria o di un confronto con operazioni di mercato simili. Pertanto, la conformità delle misure alle condizioni di mercato non deriva automaticamente dal fatto che si sono svolti i negoziati.

(97) Riguardo alla relazione di KPMG del 7 giugno 2012, la Commissione concorda che a causa della complessità delle misure, i relativi termini e condizioni dovrebbero essere valutati nella loro interezza, in quanto non esistono singole riserve che possano essere assegnate alla remunerazione di ogni singolo elemento. Tuttavia, l'analisi contenuta nella relazione di KPMG non tiene conto della possibilità di scenari molto più pessimistici in cui FIH Holding potrebbe non essere in grado di onorare i propri impegni. Inoltre, l'analisi non ha affrontato la questione della remunerazione sui 2,0 miliardi di DKK di capitale investiti. Come indicato al punto 95, non può esservi

([63]) A sostegno di tale tesi, la Commissione sottolinea che in una situazione di crisi i livelli di remunerazione nel mercato della ricapitalizzazione possono facilmente superare il 15 % (J.P. Morgan, *European Credit Research*, 27 ottobre 2008 e dati di Merrill Lynch sul debito di classe 1 denominato in euro di istituzioni finanziarie con un rating *investment grade*). La stessa FIH è riuscita a ottenere una ricapitalizzazione dal governo danese solo nel 2009, e a tale scopo ha dovuto pagare una cedola dell'11,45 %. Infine, agli inizi di marzo 2012, al momento della firma dell'accordo sull'acquisto di quote, il debito privilegiato non garantito di FIH con codice ISIN XS0259416757, con una cedola annuale del 4,91 % e scadenza nel 2021, è stato quotato sul mercato al 67 % del valore nominale, con un rendimento superiore al 10,50 %. È pertanto logico presumere che il capitale proprio, data la posizione di credito subordinato, dovrebbe avere un rendimento molto più elevato per un investitore nel mercato.

([64]) La mancanza di conformità al comportamento sul mercato è accertata senza neppure tenere conto di altri elementi che fanno parte dell'accordo conclusivo, come il costo che NewCo paga per il suo finanziamento iniziale e il prestito per l'assorbimento delle perdite, e gli oneri amministrativi pagati a FIH per le attività di gestione degli attivi e di copertura, che sono presi in considerazione per l'importo totale dell'aiuto nella sezione 5.2.

([65]) Sintetizzata in due note presentate dalla Danimarca il 24 giugno 2013 e in ulteriori note chiarificatrici del 29 agosto e dell'11 settembre 2013.

([66]) Cfr. i punti 66 e 67.

([67]) Il documento di sintesi di una pagina «Brev vedr FIH nedskrivning» presentato menziona un gruppo di valutazione che lavora per conto di FSC, e quindi non è indipendente, che conclude che in base ai principi contabili internazionali sarebbe necessaria una cancellazione di un importo di 3,2 miliardi di DKK. Inoltre, l'adeguamento al rischio di 1,3 miliardi di DKK è giustificato da uno scarto di garanzia del 10 %, che di per sé non si spiega. La mancanza di indipendenza del gruppo di valutazione è confermata dalla comunicazione della Danimarca dell'11 marzo 2013, in cui si descrive in maniera più approfondita la valutazione effettuata da FSC.

conformità con il comportamento di mercato tenuto conto dell'assenza di una remunerazione annuale per l'apporto di capitale e di una partecipazione a concorrenza di solo il 25 % all'aumento di capitale su un periodo di investimento di sette anni, a prescindere dal fatto che si considerino tali elementi a sé stanti o come parametro in tutto il modello di remunerazione ([68]).

(98) In questo contesto, la Commissione sottolinea che in una precedente ricapitalizzazione ibrida di classe 1 ([69]) FIH ha dovuto versare una cedola del […]% all'anno. Inoltre, all'inizio di marzo 2012 il debito privilegiato di FIH è stato quotato sul mercato con un rendimento implicito superiore al 10 %. Risulta pertanto giustificato il ragionamento della Commissione secondo cui una remunerazione per l'apporto di capitale dovrebbe essere pari almeno al 10 %. Con ogni probabilità, un operatore del mercato richiederebbe una remunerazione superiore a tale livello, tenuto conto dei rischi particolari legati alla concentrazione e alla qualità inferiore ([70]) del portafoglio immobiliare di NewCo oltre che del carattere subordinato del credito di un investimento in azioni. Pertanto, una remunerazione del 6,5 %, come indicato dalla Danimarca ([71]), è chiaramente insufficiente. Va anche sottolineato che l'operazione determina un rendimento atteso negativo.

(99) La Commissione conclude che le misure a favore di FIH non sono in linea con il principio dell'operatore in un'economia di mercato.

5.1.3 **Selettività**

(100) L'uso delle misure riguarda unicamente il gruppo FIH e NewCo. La misura è pertanto selettiva.

5.1.4 **Distorsione della concorrenza e incidenza sugli scambi commerciali tra Stati membri**

(101) Le misure hanno aiutato FIH a rafforzare la sua posizione in materia di fondi propri e liquidità rispetto a quelle dei suoi concorrenti che non beneficeranno di misure simili. La misura ha pertanto consentito a FIH di migliorare la sua posizione di mercato. Di conseguenza, la misura può determinare una distorsione della concorrenza.

(102) Tenuto conto dell'integrazione del mercato bancario a livello europeo, i concorrenti in Danimarca (dove operano banche di altri Stati membri) e in altri Stati membri risentono del vantaggio conferito a FIH. Si deve pertanto ritenere che le misure potrebbero incidere sugli scambi tra Stati membri.

5.2. IMPORTO DELL'AIUTO

(103) Si calcola che l'importo totale dell'aiuto delle misure ([72]) sia pari a circa 2,25 miliardi di DKK (circa 300 milioni di EUR). Per quantificare l'importo dell'aiuto, la Commissione ha considerato:

a) un beneficio legato alla formula dell'accordo di acquisto di quote (0,73 miliardi di DKK) ([73]);

b) una remunerazione prevista per l'investimento in azioni (1,33 miliardi di DKK) ([74]);

c) il pagamento di un interesse eccessivo da parte di NewCo sul prestito 1, ossia il prestito per l'assorbimento delle perdite, e il finanziamento iniziale (0,33 miliardi di DKK); e

d) le spese amministrative eccessive (0,14 miliardi di DKK).

(104) Come fattore attenuante, la Commissione ha ritenuto che l'annullamento anticipato delle garanzie del governo pari a un importo di 0,28 miliardi di DKK avrebbe dovuto essere dedotto dall'importo totale dell'aiuto.

(105) Come indicato nella sezione 5.1, la Commissione ha adottato un approccio olistico per valutare tutti gli interessi e gli altri flussi di cassa, gli oneri e le garanzie fornite, tenendo conto di quanto segue:

([68]) Un investimento azionario diretto comporterebbe un partecipazione al 100 % al rendimento dei titoli azionari. La Commissione è del parere che ridurre tale rendimento al 25 % sia insufficiente per garantire che FIH Holding compensi le perdite patrimoniali, tenuto conto della debole posizione creditizia di FIH e FIH Holding. Inoltre, la Commissione vuole prestare estrema attenzione nella valutazione del contributo della partecipazione all'aumento di capitale, in quanto la maggior parte delle attività sottostanti in NewCo è costituita da prestiti immobiliari, il cui rendimento è limitato a interessi e capitale, per cui non solo è poco probabile che si ottengano valori di liquidazione delle attività di NewCo superiori a 25 miliardi di DKK, come descritto nel modello nel punto 91, ma potrebbe essere del tutto escluso. Per questo motivo, adeguando la percentuale di partecipazione a un valore più elevato (ad esempio, 50 %) si sottovaluterebbe l'importo dell'aiuto di Stato nel modello utilizzato.

([69]) Cfr. la nota n. 5.

([70]) La comunicazione della Danimarca del 2 aprile 2013 sottolinea che, in riferimento alla data di giugno 2012, circa il 25 % delle attività è in stato di default e un altro 25 % ha un rating «basso». La relazione di esperti (Servizi di consulenza relativi al caso FIH-20 dicembre 2012) precisa ulteriormente tale dichiarazione indicando che solo il 6,3 % del portafoglio di FIH ha un rating di qualità di credito di 7 o superiore, corrispondente a un valore di investimento (*investment grade*). Pertanto, con più del 90 % del portafoglio la cui qualità di credito è inferiore al valore di investimento e il 25 % in stato di default, la Commissione ritiene che un investimento azionario in tale portafoglio sia rischioso e richieda una remunerazione elevata.

([71]) Come indicato nella sua nota dell'11 marzo 2013 e ribadito nell'allegato 1 della sua nota sintetica del 24 giugno 2013.

([72]) Compreso nell'accordo di acquisto di quote del 1º marzo 2012 e negli accordi conclusivi successivi del 2 luglio 2012.

([73]) Cfr. il punto 97.

([74]) Cfr. la nota n. 73.

a) la preoccupazione della Danimarca che la Commissione prestasse poca attenzione alla realtà economica di tutti gli aspetti delle misure, come il prestito per l'assorbimento delle perdite;

b) il fatto che non tutti gli elementi dell'operazione possano essere legati a un elemento specifico della formula di calcolo della remunerazione.

(106) In linea con la comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore, la Commissione si è avvalsa di esperti esterni per una consulenza di valutazione ([75]).

5.3. COMPATIBILITÀ

5.3.1. **Base giuridica per la compatibilità dell'aiuto**

(107) L'articolo 107, paragrafo 3, lettera b), del trattato prevede che possono considerarsi compatibili con il mercato interno gli aiuti di Stato destinati a «porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro». Tenuto conto delle attuali circostanze e di quelle dei mercati finanziari all'epoca della decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento, la Commissione ritiene che le misure possano essere esaminate in base a tale disposizione.

(108) La Commissione riconosce che la crisi finanziaria ha creato circostanze eccezionali in cui il fallimento di una banca può minare la fiducia nel sistema finanziario nel complesso, a livello nazionale e internazionale. Può trattarsi anche di una piccola banca che non ha difficoltà immediate, ma viene sottoposta a una vigilanza più rigorosa da parte dell'autorità di regolamentazione finanziaria, come nel caso di FIH. Il prezzo del debito a 2-4 anni di tale banca è stato fissato a spread di 600-700 punti base al di sopra dell'EURIBOR all'epoca della decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento. Tale livello di prezzo è una chiara indicazione di imminenti difficoltà. In tali casi, può essere necessario un intervento tempestivo per evitare che l'ente interessato diventi instabile e che si creino rischi per la stabilità finanziaria. Ciò vale in particolare nel caso di una piccola economica come la Danimarca in cui le controparti possono tendere a non distinguere le singole banche, estendendo in tal modo la mancanza di fiducia determinata dal fallimento di una banca all'intero settore. Pertanto, la base giuridica per la valutazione della compatibilità delle misure oggetto della presente decisione è l'articolo 107, paragrafo 3, lettera b), del trattato.

(109) Per quanto riguarda in modo specifico la compatibilità del trasferimento di attività a FSC, la Commissione valuterà le misure sulla base della comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore.

(110) La Commissione valuterà quindi la compatibilità del piano di ristrutturazione sulla base della comunicazione sulla ristrutturazione.

5.3.2. **Compatibilità delle misure con la comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore**

(111) La comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore stabilisce i principi relativi alla valutazione e al trasferimento di attività deteriorate e alla compatibilità delle misure con il trattato. Si deve valutare se l'aiuto sia stato limitato al minimo e se il contributo proprio della banca e delle parti interessate sia sufficiente.

(112) In base al punto 21 della comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore, le banche dovrebbero sostenere per quanto possibile le perdite associate alle attività deteriorate. Il punto 21 richiede una corretta remunerazione dello Stato per la misura di sostegno, indipendentemente dalla sua forma, onde garantire una responsabilità equivalente degli azionisti e una condivisione degli oneri a prescindere dal modello specifico scelto.

(113) Le misure prevedevano nella loro forma iniziale una remunerazione pari al costo di finanziamento delle autorità danesi maggiorato di appena 100 punti base per la liquidità. Non era prevista alcuna remunerazione per l'investimento in capitale proprio, a parte una partecipazione parziale potenzialmente positiva (fino al 25 %) nel caso in cui la scissione netta determini un'eccedenza attraverso il meccanismo di adeguamento del prezzo. Inoltre, in uno scenario negativo in cui il portafoglio di attività di NewCo si deteriorasse in maniera significativa, la compensazione a FSC sarebbe fornita da FIH Holding che, in tali circostanze, non sarebbe probabilmente in grado di onorare i suoi obblighi. Come indicato nei punti da 66 a 73 della decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento, sembrava quindi improbabile che la remunerazione e il contributo proprio sarebbero stati sufficienti per rendere l'aiuto compatibile con il mercato interno in base agli orientamenti contenuti nella comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore.

([75]) Relazione finale – Servizi di consulenza relativi al caso FIH – Fase II – Caso SA.34445 Danimarca, 19 settembre 2013.

(114) In linea con il punto 39 della comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore, la Commissione ha pertanto effettuato un'analisi approfondita del valore di mercato delle misure. Con l'aiuto di un esperto esterno, la Commissione ha stimato una distribuzione probabilistica dei risultati per il portafoglio di attività di NewCo e ha calcolato l'effetto sui probabili valori finali dell'attivo di liquidazione attraverso l'accordo di acquisto di quote.

(115) Nella sua valutazione, la Commissione ha riscontrato il conferimento di vantaggi attraverso la prevista remunerazione del capitale proprio e le possibili perdite legate alla qualità del credito di FIH Holding, gli interessi eccessivi applicati per il prestito per l'assorbimento delle perdite, i differenziali eccessivi sul finanziamento a favore di NewCo da parte di FIH e gli oneri eccessivi per l'amministrazione e gli strumenti derivati di copertura. La Commissione ha anche rilevato la presenza di fattori attenuanti come l'annullamento anticipato delle garanzie del governo. Nel complesso, le misure contenevano un elemento di aiuto di Stato di circa 2,25 miliardi di DKK.

(116) Tenendo in considerazione i punti 40 e 41 della comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore, la differenza tra il valore di trasferimento e il valore economico reale è stata valutata eseguendo lo stesso calcolo effettuato per la valutazione del valore di mercato con due adattamenti. In primo luogo, la distribuzione dei risultati era basata su valori economici reali del portafoglio di attività, anziché su valori di mercato. In secondo luogo, la remunerazione richiesta per il capitale netto era basata sull'effetto netto di alleggerimento dei requisiti patrimoniali delle misure. In seguito a una dichiarazione dell'autorità di vigilanza finanziaria, la Commissione ha valutato che l'effetto lordo di alleggerimento dei requisiti patrimoniali delle misure fosse pari a 375 milioni di DKK ([76]) e che il valore di trasferimento equivalente superasse di 254 milioni di DKK il valore economico reale ([77]), che doveva essere remunerato e recuperato. Inoltre, dovevano essere recuperati 143,2 milioni di DKK di commissioni eccedenti.

(117) Un pagamento anticipato di 254 milioni di DKK (con data di valuta 1º marzo 2012) ha ridotto l'effetto netto di alleggerimento dei requisiti patrimoniali da 375 milioni di DKK a 121 milioni di DKK. Pertanto, un premio una tantum di 310,25 milioni di DKK ([78]) con data di valuta 30 settembre 2013 cui si aggiunga un pagamento annuale di 12,1 milioni di DKK (corrispondente a una remunerazione annuale del 10 % dell'alleggerimento dei requisiti patrimoniali), oltre al recupero degli oneri amministrativi eccedenti ([79]), renderebbe le misure in linea con la comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore.

(118) La Danimarca ha assicurato che FIH ha versato tali importi ([80]) oltre a onorare tutti gli accordi in base ai documenti conclusivi delle misure.

(119) La Danimarca si impegna a garantire che FIH non paghi alcun dividendo fino alla liquidazione finale dei conti di NewCo nell'ambito dell'accordo di acquisto di quote, in modo tale da attenuare il rischio di credito di FIH Holding per FSC.

(120) In conclusione, le misure sono nel complesso proporzionate, limitate al minimo necessario e comprendono un contributo proprio sufficiente da parte di FIH. Inoltre, in seguito al pagamento di 310,25 milioni di DKK oltre agli interessi ([81]) a FSC e agli impegni aggiuntivi riguardo alla remunerazione e alle commissioni ([82]), le misure offrono una remunerazione adeguata conformemente alla comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore.

([76]) La Commissione riconosce che, sebbene l'autorità di vigilanza finanziaria abbia affermato che l'alleggerimento dei requisiti patrimoniali a favore di FIH Erhvervsbank A/S fosse pari a 847 milioni di DKK (l'equivalente di 10,5 miliardi di DKK di RWA), la garanzia illimitata sulle perdite fornita da FIH Holding ha ridotto in misura significativa l'effetto complessivo della capacità ponderata per il rischio di credito del gruppo. Per dissipare le preoccupazioni della Commissione, la Danimarca ha aggiunto l'impegno di aumentare la remunerazione da parte di FIH a FSC, nel caso in cui l'autorità di vigilanza finanziaria modifichi i suoi criteri di regolamentazione riguardo ai requisiti patrimoniali a livello di holding in modo tale che la capacità di prestito di FIH non sarebbe più limitata dalla posizione patrimoniale di FIH Holding.

([77]) L'analisi della Commissione è stata convalidata dalla relazione di esperti che ha preso in considerazione tutti gli elementi presentati dalla Danimarca nella sua corrispondenza fino alla nota sintetica del 24 giugno 2013 compresa, e i chiarimenti del 29 agosto 2013.

([78]) L'importo di 310,25 milioni di DKK è calcolato come 254 milioni di DKK + 1,5 * 37,5 milioni di DKK. L'effetto di alleggerimento dei requisiti patrimoniali della misura è pari a 375 milioni di DKK, che secondo la comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore deve essere remunerato in misura pari al 10 % all'anno. Inoltre, il valore di trasferimento del portafoglio dovrebbe essere di 254 milioni di DKK superiore al valore economico reale, e pertanto è necessario un recupero ai sensi del punto 41 di detta comunicazione. Tuttavia, pagando un recupero di 254 milioni di DKK, l'effetto netto di alleggerimento dei requisiti patrimoniali si ridurrebbe a 121 milioni di DKK. Pertanto, per rendere la remunerazione compatibile, FIH deve remunerare l'effetto di alleggerimento dei requisiti patrimoniali di 375 milioni di DKK a un tasso del 10 % all'anno, fino alla definizione del «delta di trasferimento» tra il valore di trasferimento e il valore economico reale. Poiché ciò avviene solo un anno e mezzo dopo l'attuazione delle misure, il pagamento richiesto è di 254 milioni di DKK + 1,5 * 37,5 milioni di DKK e quindi il pagamento annuale è di 12,1 milioni di DKK, che corrisponde al 10 % del restante effetto netto di alleggerimento dei requisiti patrimoniali.

([79]) Gli oneri amministrativi eccedenti sono stimati in 143,2 milioni di DKK nel corso della durata delle misure. La Danimarca attenua tali oneri pagando 61,7 milioni di DKK a NewCo come un importo eccedente ottenuto finora e riducendo il futuro onere amministrativo allo 0,05 % del valore nozionale del portafoglio dei prestiti in essere, che è in linea con la prassi del mercato.

([80]) Cfr. il punto 48.

([81]) In effetti, i pagamenti per il recupero sono stati effettuati solo con data di valuta 4 dicembre 2013, per cui era dovuto il pagamento di un ulteriore interesse maturato nel periodo compreso tra il 1º ottobre 2013 e il 4 dicembre 2013. La Danimarca ha confermato che FIH ha effettuato un ulteriore pagamento di 6,575 milioni di DKK oltre a 310,25 milioni di DKK per coprire tale importo.

([82]) Cfr. la nota n. 78.

5.3.3. **Compatibilità dell'aiuto con la comunicazione sulla ristrutturazione e la comunicazione di proroga del 2011** ([83])

(121) In base alla comunicazione sulla ristrutturazione, per essere compatibile con l'articolo 107, paragrafo 3, lettera b), del trattato, la ristrutturazione di un istituto finanziario nel contesto dell'attuale crisi finanziaria deve i) consentire il ripristino della redditività o la liquidazione a condizioni normali della banca, ii) garantire che l'aiuto sia limitato al minimo necessario e che includa un contributo proprio sufficiente da parte del beneficiario (condivisione degli oneri) e iii) prevedere misure sufficienti che limitino le distorsioni della concorrenza.

i) *Redditività*

(122) In base alla comunicazione relativa alla ristrutturazione, uno Stato membro deve prevedere un piano di ristrutturazione completo da cui risulti in quale modo può essere ripristinata la redditività a lungo termine del beneficiario senza un aiuto di Stato e entro un periodo di tempo ragionevole ed entro un massimo di cinque anni. La redditività a lungo termine viene raggiunta quando una banca è in grado di competere sul mercato dei capitali in base ai propri meriti in conformità a quanto richiesto dalle relative norme. A tale scopo, una banca deve essere in grado di coprire tutti i suoi costi e di fornire un adeguato rendimento del capitale, tenendo conto del profilo di rischio della banca. Il ripristino della redditività dovrebbe essere soprattutto il frutto di misure interne ed essere basato su un piano di ristrutturazione credibile.

(123) Dal piano di ristrutturazione presentato dalla Danimarca riguardo a FIH per il periodo fino al 31 dicembre 2016 risulta un ritorno alla redditività alla fine del periodo di ristrutturazione. La banca dovrebbe restare redditizia e migliorare i suoi risultati annuali, in particolare nel periodo 2013-2016, con un adeguato rendimento del capitale per le nuove attività. In uno scenario pessimistico, la banca sarebbe comunque in grado di realizzare profitti, con un miglioramento dell'utile netto da 51 milioni di DKK (6,8 milioni di EUR) nel 2013 a 122 milioni di DKK (16,27 milioni di EUR) nel 2016.

(124) Secondo il piano di ristrutturazione, entro il 31 dicembre 2016 il coefficiente patrimoniale complessivo di FIH sarà pari al 19,6 % e il coefficiente di liquidità imposto dalla legge dovrebbe essere quindi pari al 160 %. Tutti questi coefficienti superano in misura significativa i coefficienti minimi obbligatori. Sembra quindi che il gruppo sia adeguatamene capitalizzato e disponga di una posizione di liquidità sicura.

(125) In seguito alle misure, in particolare il trasferimento di prestiti, FIH è stata in grado non solo di rimborsare i titoli garantiti dal governo nel 2013 entro i termini prescritti, ma anche di rimborsare il 2 luglio 2013 il capitale ibrido che aveva ricevuto dal governo.

(126) Le misure hanno migliorato il profilo di liquidità di FIH che ha potuto ottenere un coefficiente di liquidità imposto dalla legge del 214 % a partire dal 31 dicembre 2012 e che avrebbe dovuto ottenere un coefficiente del 239,7 % a partire dal 31 dicembre 2013 ([84]), superando quindi in misura considerevole i coefficienti di liquidità obbligatori.

(127) In particolare, il deficit di finanziamento che in precedenza aveva minacciato FIH è stato colmato attraverso lo scorporo delle attività, con l'aiuto della linea di credito di 13 miliardi di DKK fornita da FSC a NewCo. Inoltre, FSC si è impegnata a ricapitalizzare NewCo nel corso della durata delle misure, se necessario ([85]). Di conseguenza, sono stati evitati nell'immediato problemi di ricapitalizzazione per FIH.

(128) In sintesi, grazie a una garanzia di redditività e di liquidità, e con un base di capitale sufficiente, sembra che FIH sia in grado di conseguire una redditività a lungo termine in maniera indipendente.

(129) Sebbene nello scenario pessimistico il rendimento del capitale netto normalizzato dovrebbe essere pari solo allo 0,9 % al 31 dicembre 2013 e al 2,0 % ([86]) al 31 dicembre 2016, lo scenario ottimistico prevede un rendimento del capitale netto normalizzato del 10,3 % e dell'11,2 % per il 2013 e il 2016 rispettivamente.

([83]) Comunicazione della Commissione relativa all'applicazione, dal 1º gennaio 2012, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria (GU C 356 del 6.12.2011, pag. 7).

([84]) Cfr. i punti 37 e segg.

([85]) Ciò potrebbe verificarsi se il valore delle attività dovesse subire un ulteriore deterioramento. In questo caso, NewCo potrebbe avere un patrimonio netto negativo e quindi, in linea con il diritto commerciale normale, potrebbe essere costretta a chiedere l'apertura di una procedura di fallimento. Tale esito è evitato dalla clausola di ricapitalizzazione in base alla quale NewCo riceverà un nuovo apporto di capitale da FSC, qualora fosse necessario, e FSC avrà un rimborso da FIH Holding solo al regolamento finale dell'operazione (tra il 31 dicembre 2016 e il 31 dicembre 2019).

([86]) Cfr. il punto 38.

(130) Di norma la Commissione non utilizza il concetto di «capitale netto normalizzato» in quanto comporta regolarmente un rendimento del capitale netto più elevato rispetto a quello calcolato sulla base del capitale netto effettivo. Nel caso in esame la Danimarca si è tuttavia impegnata a far sì che FIH Holding e FIH mantengano a un livello elevato le riserve da utili, in modo tale da garantire in maniera più adeguata un pagamento appropriato a FSC. In particolare, se NewCo realizza proventi molto più bassi di quelli previsti da FIH, FIH (attraverso il prestito per l'assorbimento delle perdite) e FIH Holding (attraverso la garanzia fornita a FSC) sosterranno i costi necessari per garantire che il livello della remunerazione di FIH sia commisurato a quanto previsto dalle norme in materia di aiuti di Stato. L'accumulo degli utili trattenuti aumenta tuttavia il capitale a un livello relativamente elevato (8,4 miliardi di DKK nello scenario ottimistico e 7,3 miliardi di DKK nello scenario pessimistico), riducendo il rendimento del capitale netto. FIH non è in grado di contrastare tale processo, a meno che non ne derivino delle perdite (che non sono previste né auspicabili). Il concetto di «capitale netto normalizzato» è pertanto preferibile nel caso in esame per consentire alla Commissione di valutare correttamente la redditività della banca, escludendo i risultati dell'accumulo degli utili trattenuti.

(131) Inoltre, FIH uscirà dal settore di attività relativamente rischioso dei finanziamenti per operazioni di acquisizioni aziendali, consentendo di ridurre il rischio delle sue attività commerciali e di porre il suo modello aziendale su basi più solide. Inoltre, con un coefficiente patrimoniale complessivo del 20,8 % ([87]) alla fine del periodo di ristrutturazione, FIH sembra essere sovracapitalizzata ([88]) tenuto conto del suo modello aziendale e quindi molto meno esposta di prima ai rischi del mercato che potrebbero metterne a repentaglio l'esistenza.

(132) La Commissione ritiene pertanto che il piano di ristrutturazione possa consentire di ripristinare la redditività a lungo termine di FIH.

ii) *Condivisione degli oneri*

(133) FIH si è impegnata a non pagare dividendi durante la fase di ristrutturazione e di rimborsare la precedente ricapitalizzazione da parte dello Stato di 1,9 miliardi di DKK. Inoltre, FIH non pagherà alcuna cedola agli investitori in strumenti ibridi o in strumenti per i quali gli istituti finanziari hanno il potere discrezionale di pagare cedole o di effettuare un rimborso anticipato, a prescindere dalla loro classificazione normativa, compresi gli strumenti di debito subordinato, se non esiste alcun obbligo di effettuare pagamenti.

(134) Inoltre, come spiegato nella sezione 5.4.1, la remunerazione delle misure di sostegno a fronte di attività deteriorate è fissata a un livello adeguato.

(135) La Commissione ritiene pertanto che il piano di ristrutturazione soddisfi in misura sufficiente il requisito di condivisione degli oneri.

iii) *Distorsione della concorrenza*

(136) Il piano di ristrutturazione prevede che FIH abbandoni alcune aree di attività (finanziamenti immobiliari, gestione di private equity e di patrimoni privati). In particolare, sono stati trasferiti a NewCo 15,4 miliardi di DKK di attività di finanziamenti immobiliari (25 % del bilancio 2012).

(137) Il prospetto schematico dei termini della ristrutturazione prevede anche un divieto di esercizio di un'influenza dominante sui prezzi per i depositi se la quota di mercato di FIH supera il 5 %. Tale impegno consente a FIH di migliorare ulteriormente la sua posizione finanziaria acquisendo depositi sul mercato e stabilendo al contempo una soglia per prevenire pratiche eccessive. Inoltre, è previsto un divieto di pratiche commerciali aggressive per salvaguardare i concorrenti da comportamenti eccessivi sul mercato. Va sottolineato che nessun operatore di mercato si è espresso sulla politica di FIH riguardo ai prezzi dei depositi dopo l'avvio di un procedimento in materia da parte della Commissione.

(138) In più, FIH dismetterà i suoi investimenti in fondi di private equity e altri investimenti in azioni e non disporrà più di un istituto di credito ipotecario nella sua struttura societaria dopo il 31 dicembre 2014. Pertanto, tali aree di attività saranno lasciate ai concorrenti e la presenza di FIH sul mercato si ridurrà di conseguenza.

([87]) Il coefficiente sarà pari al 19,6 % dopo il pagamento dell'importo «una tantum» di 310,25 milioni di DKK.

([88]) La sovracapitalizzazione è dovuta unicamente al fatto che FIH deve trattenere i suoi utili nel periodo di ristrutturazione e quindi non deve pagare alcun dividendo in tutto il periodo per mantenere un'elevata riserva di capitale. Tale linea di azione ha uno scopo precauzionale per garantire la corretta e completa remunerazione delle misure di sostegno a fronte di attività deteriorate in quanto FIH e FIH Holding hanno garantito il pagamento finale allo Stato.

(139) Inoltre, FIH Realkredit ([89]) sarà liquidata e saranno interrotte tutte le attività commerciali nel settore dei finanziamenti per operazioni di acquisizioni aziendali. In base ai dati di fine esercizio 2012, FIH Realkredit detiene ancora attivi per un importo di circa 300 milioni di DKK (40,3 milioni di EUR) per cui la sua rilevanza per il gruppo FIH nel complesso era limitata.

(140) In aggiunta, FIH ha già ridotto le sue attività complessive da 109,3 miliardi di DKK (14,67 miliardi di EUR) al 31 dicembre 2010 a 60,80 miliardi di DKK (8,16 miliardi di EUR) entro il 31 dicembre 2012, che corrisponde a una diminuzione del 44 %.

(141) Nel complesso, gli impegni menzionati consentono di attenuare in misura sufficiente la distorsione della concorrenza in quanto le opportunità commerciali che potrebbero essere redditizie per FIH saranno abbandonate e lasciate ai suoi concorrenti.

5.4. CONCLUSIONE E CHIUSURA DEL PROCEDIMENTO D'INDAGINE FORMALE

(142) Nella sua decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento, la Commissione ha espresso dubbi riguardo al fatto che le misure in questione siano adeguatamente mirate come previsto dalla comunicazione sulle banche del 2008 ([90]). In particolare, in tale fase non era chiaro se gli investitori avrebbero considerato FIH pienamente liberata dai suoi attivi peggiori e se sarebbero stati disposti a fornire finanziamenti a condizioni accettabili. Il piano di ristrutturazione di FIH dimostra che la banca dispone di una riserva di capitale sufficiente anche in uno scenario di stress e che potrebbe restare redditizia in caso di sviluppi macroeconomici sfavorevoli.

(143) Nella decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento, la Commissione ha anche sollevato dubbi riguardo al fatto che le misure fossero limitate al minimo e che il contributo proprio previsto fosse sufficiente ([91]), in particolare tenuto conto della complessità delle misure.

(144) In seguito a un'approfondita valutazione degli elementi e dei loro legami, la Commissione ritiene che la remunerazione che FIH pagherà per le misure sia un contributo proprio sufficiente e sia in linea con la comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore. La Commissione accoglie con favore il pagamento di un importo «una tantum» (di 310,25 milioni di DKK) a FSC e gli impegni assunti al riguardo. La Commissione sottolinea inoltre che le misure hanno migliorato il profilo di liquidità della banca che, secondo il piano di ristrutturazione, resta solvibile e redditizia in tutti gli scenari.

(145) Nella decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento, la Commissione ha espresso ulteriori dubbi in relazione al fatto che fosse stato soddisfatto il requisito di limitare la distorsione della concorrenza. FIH è attualmente soggetta a un divieto di pagamento di cedole, un divieto di pagamento di dividendi, un divieto di esercizio di un'influenza predominante sui prezzi (compreso per i depositi), un divieto di pratiche commerciali aggressive nonché a impegni di dismissione.

(146) Nel complesso, la Commissione sottolinea che il piano di ristrutturazione presentato dalla Danimarca affronta le questioni della redditività, della condivisione degli oneri e della distorsione della concorrenza, e quindi è in linea con la comunicazione relativa alla ristrutturazione e alla comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore.

(147) Sulla base della valutazione che precede, la Commissione ritiene che le misure siano adeguatamente mirate, limitate al minimo e comportino una limitata distorsione della concorrenza. Pertanto, sono stati dissipati i dubbi della Commissione riguardo alla compatibilità delle misure inizialmente sollevati nella decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento.

Conclusione

(148) Sulla base della notifica e tenuto conto degli impegni presentati dalla Danimarca, si conclude che le misure di aiuto sono compatibili con il mercato interno. L'adeguatezza delle misure, la redditività della banca e i contributi propri nonché le misure intese ad attenuare la distorsione della concorrenza sembrano essere sufficienti. Di conseguenza, è opportuno approvare le misure ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera b), del trattato e chiudere il procedimento avviato,

([89]) Cfr. il punto 10.
([90]) Cfr. la sezione 2.1 della decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento.
([91]) Cfr. la sezione 2.2 della decisione sul salvataggio e di avvio del procedimento.

HA ADOTTATO LA PRESENTE DECISIONE:

Articolo 1

Il trasferimento di attività dal gruppo FIH alla *Financial Stability Company* danese, e gli accordi accessori, costituiscono un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea.

Tale aiuto di Stato è compatibile con il mercato interno, tenuto conto del piano di ristrutturazione e degli impegni illustrati nell'allegato.

Articolo 2

Il Regno di Danimarca è destinatario della presente decisione.

Fatto a Bruxelles, il 11 marzo 2014

Per la Commissione
Joaquín ALMUNIA
Vicepresidente

ALLEGATO

PROSPETTO SCHEMATICO (CASO SA.34445) DANIMARCA – PIANO DI RISTRUTTURAZIONE DI FIH

1. **Contesto**

Il Regno di Danimarca si impegna a garantire la piena e corretta attuazione del piano di ristrutturazione di FIH presentato il 24 giugno 2013. Il presente documento (il «prospetto schematico») illustra i termini (gli «impegni») della ristrutturazione di FIH Erhvervsbank A/S comprese le controllate («FIH»), che il Regno di Danimarca si è impegnato ad attuare.

2. **Definizioni**

Nel presente documento, salvo che il contesto richieda diversamente, il singolare include il plurale (e viceversa) e i termini riportati nella tabella hanno i seguenti significati:

Termini	Significato
Impegni	gli impegni relativi alla ristrutturazione di FIH specificati nel presente prospetto
Decisione	la decisione dalla Commissione europea sulla ristrutturazione di FIH nel cui contesto si assumono tali impegni e alla quale è allegato il presente prospetto
Periodo di ristrutturazione	il periodo specificato nella clausola 3.2
Piano di ristrutturazione	il piano presentato da FIH alla Commissione europea, tramite il Regno di Danimarca, il 24 giugno 2013, modificato e integrato da comunicazioni scritte
FIH o gruppo FIH	FIH Erhvervsbank A/S comprese le controllate
FIH Holding	FIH Holding A/S
FIH Holding Group	FIH Holding A/S comprese le controllate dirette e indirette
FS Property Finance A/S	la controllata al 100 % della Financial Stability Company, indicata nella decisione anche come «NewCo»
Finanziamenti per operazioni di acquisizioni aziendali	l'unità operativa separata e dedicata con dipendenti che si occupano esclusivamente di soluzioni di finanziamento in relazione a fusioni e acquisizioni, e che è stata inserita sul mercato specificamente per i clienti esistenti e potenziali

3. **Informazioni generali**

3.1. Il Regno di Danimarca si impegna a garantire il pieno rispetto degli impegni durante l'attuazione del piano di ristrutturazione.

3.2. Il piano di ristrutturazione termina il 31 dicembre 2016. Gli impegni si applicano durante il periodo di ristrutturazione, salvo diversa indicazione.

4. **Misure strutturali**

4.1. Finanziamenti per operazioni di acquisizioni aziendali

FIH cesserà tutte le attività commerciali nel settore dei finanziamenti per operazioni di acquisizioni aziendali entro il 30 giugno 2014. Il portafoglio esistente sarà posto in liquidazione entro il 30 giugno 2014.

4.2. Chiusura delle attività di finanziamento immobiliare

FIH ha abbandonato l'area di attività degli investimenti immobiliari [1] e ha chiuso tale area entro il 31 dicembre 2013. Non è previsto un rientro nell'area di attività in questione e pertanto, in particolare, non saranno concessi altri prestiti (capitale) per finanziare investimenti immobiliari in Danimarca, Svezia, Germania o in altri paesi [2].

4.3. Dismissione delle attività di private equity

Quanto prima possibile, e comunque entro il 31 dicembre 2016, FIH dismetterà i suoi investimenti in fondi di private equity e altri investimenti in azioni nella misura concessa dalla legge. Se entro tale data non sarà possibile una dismissione, gli investimenti saranno posti in liquidazione e di conseguenza, in particolare, non potranno più essere effettuati finanziamenti o rinnovi di investimenti [3]. Inoltre, dalla data della decisione, non saranno più effettuati nuovi investimenti di private equity o di altro tipo *(con le eccezioni di cui alla nota a piè di pagina 3)*.

4.4. Banca di credito ipotecario

Entro la fine del 2014, FIH non avrà un istituto di credito ipotecario nella sua struttura societaria e in seguito non agirà più come banca di credito ipotecario.

5. **Misure comportamentali e governo societario**

5.1. Divieto di acquisto: FIH non acquisirà partecipazioni in alcuna impresa. Ciò riguarda sia le imprese costituite in forma di società che i gruppi di attività che compongono un'impresa.

Attività non rientranti nel divieto di acquisto: il divieto non si applica alle acquisizioni che devono essere effettuate in circostanze eccezionali per mantenere la stabilità finanziaria o per garantire un'effettiva concorrenza, a condizione che siano state preventivamente approvate dalla Commissione. Ciò non vale per le acquisizioni effettuate nel corso delle attività bancarie ordinarie nella gestione di crediti esistenti nei confronti di imprese in difficoltà alla cessione e alla ristrutturazione all'interno del gruppo FIH Holding.

Esenzioni che non richiedono l'approvazione preventiva della Commissione: FIH può acquisire partecipazioni in imprese a condizione che il prezzo pagato da FIH per ogni acquisto sia inferiore allo 0,01 % dello stato patrimoniale di FIH alla data della decisione della Commissione e che i prezzi di acquisto cumulativi pagati da FIH per tutti gli acquisti nel periodo di ristrutturazione siano inferiori allo 0,025 % dello stato patrimoniale di FIH alla data della decisione della Commissione.

5.2. Divieto di pratiche commerciali aggressive: FIH eviterà di partecipare a pratiche commerciali aggressive per tutta la durata del piano di ristrutturazione.

5.3. Depositi: FIH non offrirà per i prodotti di deposito (in particolare ma non esclusivamente per i depositi al dettaglio in FIH Direct Bank) prezzi più favorevoli di quelli dei due concorrenti con i prezzi migliori in un determinato mercato.

La limitazione non si applica se la quota di FIH nel mercato totale dei depositi è inferiore al 5 % [4].

5.4. Pubblicità: FIH non deve usare la concessione delle misure di aiuto o eventuali vantaggi da esse derivanti a fini pubblicitari. Inoltre, le sue spese pubblicitarie annuali complessive saranno inferiori a 1 milione di EUR.

5.5. Divieto di pagamento delle cedole: durante il periodo di ristrutturazione FIH non effettuerà pagamenti su strumenti di capitale, salvo che tali pagamenti derivino da un obbligo giuridico, e non rimborserà anticipatamente o riacquisterà tali strumenti senza la previa approvazione della Commissione. Le cedole sugli strumenti di capitale detenuti dallo Stato possono essere pagate, salvo che i pagamenti possano determinare pagamenti di cedole ad altri investitori che altrimenti non sarebbero obbligatori. L'impegno a non pagare le cedole nel periodo di ristrutturazione non vale per gli strumenti di nuova emissione (ossia gli strumenti emessi dopo l'approvazione finale del piano di ristrutturazione da parte della Commissione), a condizione che i pagamenti di cedole sugli strumenti di nuova emissione non creino un obbligo giuridico di effettuare pagamenti di cedole sui titoli di FIH esistenti al momento dell'adozione della decisione della Commissione sulla ristrutturazione.

[1] Definiti come prestiti concessi nel contesto del finanziamento di negozi, uffici, condomini, magazzini, sale di esposizione o locali simili a un'impresa che non risiede nei locali per la sua attività commerciale primaria o a un'impresa specializzata nella gestione di beni immobili.

[2] Non si applica nei seguenti casi: a) FIH Holding/FIH/altre entità attuali o future nel gruppo FIH Holding riacquistano FSPF A/S (in alternativa il portafogli di prestiti di FSPF A/S, o una sua parte), b) se FIH è tenuta per contratto/giuridicamente a fornire tale prestito, o se viene effettuato un prestito in relazione a ristrutturazione/rifinanziamento/ricapitalizzazione/ricerca di soluzioni per i debitori in FIH o FSPF, o c) servizi di consulenza non creditizi.

[3] Non si applica nel corso delle attività bancarie ordinarie (ad esempio, se FIH ottiene una partecipazione azionaria attraverso una ristrutturazione o un'operazione simile dei debitori) o se FIH è giuridicamente vincolata a effettuare tale investimento.

[4] La quota di mercato di FIH è ricavata dai dati statistici sulle IFM della Banca centrale danese (www.statistikbanken.dk/DNMIN). È basata sull'importo complessivo dei depositi dei residenti danesi nel settore danese delle IFM rispetto ai depositi dei residenti danesi in FIH.

5.6. Divieto di pagamento dei dividendi: tutti i dividendi pagati a FIH Holding saranno trattenuti fino alla conclusione dell'accordo di acquisto di quote o alla fine del periodo di ristrutturazione, a seconda di quale dei due periodi è più lungo. Pertanto, FIH Holding non distribuirà fondi ai suoi azionisti mediante i dividendi o altrimenti fino alla conclusione finale dell'accordo sul prezzo finale. Per trattenere i proventi nel gruppo FIH Holding, FIH non pagherà i dividendi ad altri soggetti diversi da FIH Holding.

5.7. Limitazioni su FIH Holding relative alla proprietà: FIH Holding non darà in garanzia la sua partecipazione azionaria in FIH. Le transazioni delle parti correlate avverranno alle normali condizioni di mercato. Non sarà adottata alcuna decisione che incida sulla solvibilità o la liquidità di FIH Holding compromettendone la capacità di pagare un prezzo di acquisto variabile negativo se necessario.

FIH Holding può condurre la sua attività solo come holding di FIH e non saranno rimborsati i prestiti di soci.

5.8. Riacquisto di strumenti di capitale ibridi o di altri strumenti di capitale: Riguardo al riacquisto di strumenti di capitale ibridi o di altri strumenti di capitale esistenti in FIH al 2 marzo 2012, FIH rispetterà le norme relative alle operazioni su capitale di classe 1 e di classe 2 indicate nel documento MEMO/09/441 dell'8 ottobre 2008 ([5]). In ogni caso, FIH consulterà la Commissione prima di annunciare al mercato operazioni su capitale di classe 1 e di classe 2.

6. **Alleggerimento dei requisiti patrimoniali**

FIH remunererà la misura in linea con la comunicazione sulle attività che hanno subito una riduzione di valore. In modo specifico, oltre a effettuare il pagamento di un importo forfettario di 310,25 milioni di DKK + 37,5 milioni di DKK * N/365, in cui N è il numero di giorni tra il 30 settembre 2013 e la data del pagamento finale, che, secondo le autorità danesi è già stato eseguito con data di valuta 4 dicembre 2013, FIH effettuerà quanto segue:

— ogni anno, dal 2014 al 2020 o l'anno successivo alla conclusione finale dell'accordo sul prezzo di acquisto, se anteriore, pagherà una commissione di 12,1 milioni di DKK all'anno con data di valuta 30 settembre (o, se il 30 settembre della rispettiva data non è un giorno lavorativo, il giorno lavorativo successivo). La commissione finale deve essere pagata alla data di conclusione dell'accordo sul prezzo di acquisto, e ridotta pro rata temporis (sulla base del metodo act/act) per il periodo compreso tra il penultimo pagamento della commissione (30 settembre) e la conclusione dell'accordo sul prezzo di acquisto per il primo periodo, dal 4 dicembre 2013 al 30 settembre 2014;

— ridurrà gli oneri di gestione per le attività di amministrazione e di copertura addebitati a FS Property Finance A/S in misura pari allo 0,05 % all'anno del portafoglio di prestiti in essere, con efficacia retroattiva dal 1º gennaio 2013;

— pagherà una commissione annuale di 47,2 milioni di DKK a FSC se l'autorità di vigilanza finanziaria cambierà i criteri di regolamentazione riguardo ai requisiti patrimoniali a livello di holding in modo tale che la capacità di prestito di FIH non sarebbe più limitata dalla posizione patrimoniale di FIH Holding. Si applicano date di valuta e limitazioni temporali simili a quelle indicate al precedente trattino ([6]).

7. **Relazioni**

7.1. Il Regno di Danimarca garantirà il continuo monitoraggio della piena e corretta attuazione del piano di ristrutturazione e della piena e corretta attuazione di tutti gli impegni riportati nel presente prospetto schematico.

7.2. Il Regno di Danimarca riferirà semestralmente alla Commissione in merito all'andamento del piano di ristrutturazione e agli impegni summenzionati fino alla fine del periodo di ristrutturazione.

7.3. Entro tre mesi dal regolamento dell'operazione, il Regno di Danimarca fornirà una relazione redatta da un contabile esterno certificato sulla correttezza del regolamento dell'operazione.

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

([6]) È opportuno menzionare che i) FIH ha già effettuato un pagamento una tantum di 310,25 milioni di DKK + 37,5 milioni di DKK * N/365, in cui N è il numero di giorni tra il 30 settembre 2013 e la data del pagamento finale, che, secondo le autorità danesi è stato eseguito con data di valuta 4 dicembre 2013, e ii) ha effettuato il pagamento di un importo di 61,7 milioni di DKK a FS Property Finance A/S come rimborso parziale delle commissioni ricevute in base all'accordo di amministrazione per il 2012, che secondo le autorità danesi è stato eseguito con data di valuta 18 dicembre 2013.