DECISÃO DA COMISSÃO

de 11 de março de 2014

relativa ao auxílio estatal SA.34445 (12/C) concedido pela Dinamarca para a transferência de ativos patrimoniais do FIH para a FSC

[notificada com o número C(2014) 1280]

(apenas faz fé o texto na língua inglesa)

(Texto relevante para efeitos do EEE)

(2014/884/UE)

A COMISSÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nomeadamente o artigo 108.º, n.º 2, primeiro parágrafo,

Tendo em conta o Acordo sobre o Espaço Económico Europeu e, nomeadamente o n.º 1, alínea a), do seu artigo 62.º,

Após ter convidado os Estados-Membros e outras partes interessadas a apresentar observações nos termos das disposições supramencionadas ([1]),

Considerando o seguinte:

1. PROCEDIMENTO

(1) Em 30 de junho de 2009, a Dinamarca injetou 1,9 mil milhões de coroas dinamarquesas (DKK) de capital híbrido Tier 1 no FIH Erhvervsbank A/S, incluindo as suas filiais («FIH»), nos termos da Lei dinamarquesa relativa às injeções de capital financiadas pelo Estado ([2]).

(2) Em 6 de março de 2012, a Dinamarca notificou um pacote de medidas a favor do FIH. Por decisão de 29 de junho de 2012 («decisão relativa ao auxílio de emergência e de início do procedimento») ([3]), a Comissão aprovou as referidas medidas ([4]) numa base temporária, concluindo que eram compatíveis com o mercado interno.

(3) Ao mesmo tempo, a Comissão deu início ao procedimento previsto no artigo 108.º, n.º 2, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia («o Tratado») devido a dúvidas quanto à adequação das medidas, à limitação do auxílio ao mínimo necessário e à contribuição própria do banco, em especial atendendo à remuneração potencialmente reduzida das medidas de apoio aos ativos depreciados concedidas a favor do FIH.

(4) Em 2 de julho de 2012, o FIH reembolsou o capital de 1,9 mil milhões de coroas dinamarquesas recebido em 2009 ao abrigo da Lei dinamarquesa relativa às injeções de capital financiadas pelo Estado ([5]).

(5) Em conformidade com a decisão relativa ao auxílio de emergência e de início do procedimento, a Dinamarca apresentou um plano de reestruturação em 4 de janeiro de 2013 ([6]), o qual foi posteriormente alterado. Em 24 de junho de 2013, a Dinamarca apresentou a atualização final do plano («plano de reestruturação»).

(6) Em 3 de fevereiro de 2014, a Dinamarca apresentou um conjunto de compromissos (*term sheet*) para a reestruturação do FIH que a Dinamarca se comprometeu honrar.

([1]) JO C 359 de 21.11.2012, p. 1.
([2]) Entende-se por Lei relativa às injeções de capital financiadas pelo Estado (lov om statsligt kapitalindskud) a Lei n.º 67 de 3 de fevereiro de 2009 e os decretos de execução decorrentes das suas disposições. A lei em questão foi avalizada por decisão da Comissão de 3 de fevereiro de 2009 (JO C 50 de 3.3.2009, p. 4).
([3]) Decisão da Comissão de 29 de junho de 2012 no processo SA.34445 (2012/C) (ex-2012/N) (JO C 359 de 21.11.2012, p. 1).
([4]) Tais medidas de auxílio são descritas em pormenor nos considerandos 10 a 23 da decisão relativa ao auxílio de emergência e de início do procedimento.
([5]) Ver o considerando 1.
([6]) O plano foi objeto de alterações subsequentes.

(7) As autoridades dinamarquesas prestaram informações complementares durante o período compreendido entre 30 de junho de 2012 e 3 de fevereiro de 2014.

(8) Por motivos de urgência, a Dinamarca aceita que, excecionalmente, a presente decisão seja adotada em língua inglesa ([7]).

2. **DESCRIÇÃO**

2.1. O BENEFICIÁRIO

(9) O FIH é uma sociedade de responsabilidade limitada regulamentada pela legislação bancária dinamarquesa e supervisionada pela autoridade dinamarquesa de supervisão financeira («FSA»). Foi fundado em 1958 e a sua sede é em Copenhaga, na Dinamarca. É totalmente detido pela FIH Holding A/S («FIH Holding»).

(10) O Grupo FIH é constituído pela FIH Holding e pelo FIH Erhvervsbank, em conjunto com as subsidiárias detidas a 100 % por este. As filiais são o FIH Partners A/S (abrangendo o segmento de atividade de financiamento de empresas), o FIH Kapital Bank A/S («FIH Kapital Bank») ([8]), o FIH Realkredit A/S, que é uma instituição de crédito hipotecário, e o FIH Leasing and Finans A/S. As atividades do FIH consistem em três segmentos: banca ([9]), mercados ([10]) e financiamento de empresas (*corporate finance*) ([11]).

(11) A partir de 31 de dezembro de 2012, a FIH Holding passou a ser detida pelo Fundo de pensões complementares do mercado de trabalho dinamarquês que detinha 48,8 % das ações da FIH Holding, pela PF I A/S ([12]), que detinha 48,8 % das ações e pelo Conselho Executivo e quadro superiores, com 2,3 % das ações, com a FIH Holding propriamente dita a deter 0,1 % das ações.

(12) No final de 2011, o Grupo FIH apresentava um balanço de 84,16 mil milhões de coroas dinamarquesas (11,28 mil milhões de euros) e o seu rácio de fundos próprios ([13]) era de 17,8 %, passando para 21,2 % em 31 de dezembro de 2012. Em 31 de dezembro de 2012, o FIH tinha um balanço de 60,76 mil milhões de coroas dinamarquesas (8,1 mil milhões de euros) ([14]) e os ativos ponderados pelo risco («APR») ascendiam a 29,84 mil milhões de coroas dinamarquesas (3,98 mil milhões de euros).

(13) O FIH é um banco de nicho focalizado que se especializa no financiamento a médio prazo, bem como em serviços de consultoria sobre gestão de riscos e de financiamento de empresas para empresas dinamarquesas com um balanço superior a 10 milhões de coroas dinamarquesas (1,34 milhões de euros). Inicialmente, as atividades bancárias do FIH abrangiam três segmentos: *property finance, acquisition finance and corporate banking*.

(14) O FIH constituía o sexto maior banco da Dinamarca em termos de fundo de maneio ([15]) no momento da decisão relativa ao auxílio de emergência e de início do procedimento, servindo mais de 2 000 clientes bancários a nível do grupo. A quota de mercado do FIH na concessão de empréstimos bancários e hipotecários nesse momento era estimada em 1,7 %. Detinha uma quota de mercado na concessão de empréstimos a PME/*corporate* de 2,5 %. Em junho de 2012, o FIH tinha uma quota de 2,1 % do mercado total do crédito às empresas (tanto bancos como bancos de crédito hipotecário).

([7]) Dispensa de tradução, de 10 de dezembro de 2013.
([8]) Fundiu-se com o FIH Erhvervsbank A/S como continuação da empresa em 23 de agosto de 2013.
([9]) Inicialmente a atividade bancária consistia em: 1) *corporate banking*, que é responsável pelas atividades de concessão de empréstimos do FIH, nomeadamente a pequenas e médias empresas; 2) *acquisition finance*, fornecendo financiamento estruturado para concentrações e aquisições no mercado escandinavo e 3), *property finance*, disponibilizando capital e serviços de consultoria a investidores imobiliários. O *property finance* já não representa um domínio de atividade no FIH, tal como explicado no considerando 40.
([10]) O segmento dos mercados oferece serviços de consultoria financeira a médias e grandes empresas no que respeita, por exemplo, à gestão de riscos, à gestão de passivos e à estrutura de capital. O segmento dos mercados é também responsável pela negociação e as atividades orientadas para os clientes no que diz respeito às taxas de juro, divisas e valores mobiliários.
([11]) O segmento de *corporate finance* presta serviços de consultoria financeira a respeito de concentrações e aquisições, privatizações e injeções de capital, entre outros.
([12]) A PF I A/S é a sociedade que controla as participações que a FIH Holding detem na PFA Pension's, Folksam Ömsesidig Livsförsäkring/Folksam Ömsesidig Sakförsäkring's e na C.P. Dyvig & Co A/S.
([13]) O plano de reestruturação utiliza o termo «rácio de solvabilidade». No entanto, o termo «rácio de solvabilidade» em matéria de informações financeiras significa o rácio do lucro de uma empresa depois de impostos e amortizações em relação ao total das suas responsabilidades. Portanto, avalia a capacidade de uma empresa para fazer face às suas dívidas. Quantifica a dimensão dos rendimentos de uma empresa depois de impostos, excluindo despesas de depreciação que não em numerário, em oposição ao total das obrigações de dívida. Avalia a probabilidade de uma empresa continuar a reunir as suas obrigações de dívida. Por conseguinte, nos casos em que o plano de reestruturação utiliza o referido termo, a presente decisão refere-se ao «rácio de fundos próprios totais», ou seja, à quota do capital total do banco em relação ao respetivo total dos ativos ponderados pelo risco.
([14]) Taxa de câmbio de 31 de dezembro de 2012: 1 euro = 7,4610 DKK (BCE).
([15]) O fundo de maneio é definido como a soma dos depósitos, das obrigações financeiras emitidas, da dívida subordinada e do capital.

(15) O Grupo FIH teve um desempenho pouco satisfatório nos últimos anos. Em 25 de junho de 2009, candidatou-se ao regime de recapitalização dinamarquês ([16]) e, em 30 de junho de 2009, recebeu uma injeção de capital híbrido Tier 1 financiada pelo Estado de 1,9 mil milhões de coroas dinamarquesas, sob a forma de nota de crédito. O cupão da referida nota ascendeu a 11,46 % por ano. Ao longo de todo o ano de 2009, o Grupo FIH registou perdas antes de impostos de 148 milhões de coroas dinamarquesas (19,9 milhões de euros).

(16) Embora o Grupo FIH tivesse registado lucros antes de impostos de 316 milhões de coroas dinamarquesas (42,5 milhões de euros) em 2010, esses lucros foram essencialmente gerados pelos ajustamentos positivos não recorrentes do valor de mercado, nomeadamente ganhos não realizados numa participação indireta. Em 2011, o Grupo FIH registou perdas antes de impostos de 1,27 mil milhões de coroas dinamarquesas (170 milhões de euros) devido a perdas por imparidade em créditos e a ajustamentos negativos do valor de mercado. Em 31 de dezembro de 2012, registou perdas antes de impostos no valor de 47 milhões de coroas dinamarquesas (6,4 milhões de euros). Em finais de 2013, foi orçamentado um lucro de 95 milhões de coroas dinamarquesas (12,8 milhões de euros) antes de impostos. Em 2013, o lucro líquido do terceiro trimestre referente a unidades operacionais em continuação foi de 23,2 milhões de coroas dinamarquesas (3,09 milhões de euros) antes de impostos. Nas operações totais depois de impostos, o FIH registou prejuízos de 20,1 milhões de coroas dinamarquesas (2,71 milhões de euros) em 2012.

(17) Em 2009 e em 2010, a Moody's baixou a notação do FIH de A2 para Baa3. Em 2010, os proprietários do FIH (a autoridade islandesa de supervisão financeira e o Banco Central da Islândia) ([17]) concordaram em vender as suas ações no FIH aos atuais proprietários. Previa-se que os novos proprietários proporcionassem uma melhoria significativa da notação de crédito do FIH, já que a propriedade anterior pelo Kaupthing Bank hf era uma das principais preocupações da Moody's no que dizia respeito ao FIH. Contudo, principalmente devido a circunstâncias específicas ao FIH, tais como o refinanciamento de emissões obrigacionistas garantidas pelo Estado, a qualidade de crédito e a exposição ao setor imobiliário, em 2011, a Moody's baixou ainda mais a notação do FIH para B1 com uma perspetiva negativa.

(18) Esta redução da notação em 2011 estava em conformidade com os preços de mercado na altura para as obrigações do FIH que não beneficiaram de uma garantia do Estado: a dívida do FIH a 2-4 anos foi avaliada com *spreads* de 600-700 pontos de base («bps») sobre o *swap* indexado à Euribor e com maturidade equivalente.

2.2. OS ACONTECIMENTOS QUE DESENCADEARAM AS MEDIDAS DE AUXÍLIO

(19) Em 2011 e 2012, o FIH previu dificuldades no que diz respeito à dívida que venceria em 2012 e 2013. O desafio que daí resultou em termos de financiamento resultante foi principalmente causado por uma diminuição da notação de crédito do FIH e pela alteração das condições do mercado de capitais ([18]). Em julho de 2009, o FIH já tinha obtido liquidez sob a forma de uma garantia do Estado no valor de 50 mil milhões de coroas dinamarquesas (6,31 mil milhões de euros), que tinha utilizado na sua totalidade. Também tinha obtido uma injeção de capital híbrido Tier 1 de 1,9 mil milhões de coroas dinamarquesas (255 milhões de euros) do Estado ao abrigo do regime de garantia dinamarquês. A partir de 31 de dezembro de 2011, o FIH deteve obrigações garantidas pelo Estado no valor de 41,7 mil milhões de coroas dinamarquesas (5,56 mil milhões de euros), que constituíam 49,94 % do balanço do banco.

(20) Com o vencimento das obrigações garantidas pelo Estado em 2012 e 2013, o FIH estava na iminência de conhecer problemas de financiamento. A FSA estimou, no segundo semestre de 2011, que existia um risco relativamente elevado de o FIH não conseguir cumprir os requisitos de liquidez nos 12 a 18 meses seguintes, em virtude da sua esperada incapacidade de obter financiamento nos mercados abertos.

(21) A fim de resolver os problemas de liquidez emergentes, o FIH deveria proceder a uma redução significativa do respetivo balanço.

2.3. AS MEDIDAS DE AUXÍLIO

(22) Para resolver os problemas de liquidez que se previa que o FIH iria enfrentar, em julho de 2012, a Dinamarca propôs uma medida complexa de apoio a ativos depreciados com o intuito de transferir ativos patrimoniais problemáticos do FIH para uma nova filial da FIH Holding («Newco»). Ao mesmo tempo, a Dinamarca comprometeu-se a financiar e recapitalizar a Newco sempre que necessário.

([16]) Ver nota de rodapé 2

([17]) Em 2010, o Grupo FIH foi posto à venda pelo seu anterior proprietário, o Icelandic Kaupthing Bank hf, que entrou em processo de liquidação em 2008.

([18]) Ver o considerando 17.

(23) As «medidas» ([19]) consistiram em duas fases de um acordo de aquisição de ações ([20]) e vários acordos paralelos ao abrigo dos quais foram transferidos para a Newco ativos do Grupo FIH no valor aproximado de 17,1 mil milhões de coroas dinamarquesas (2,3 mil milhões de euros, o correspondente a 28 % do total dos ativos do FIH no momento da transferência). A Newco ([21]) foi subsequentemente adquirida pela Danish Financial Stability Company («FSC») ([22]), sendo posteriormente liquidada de forma ordenada ao abrigo do regime dinamarquês de liquidação ([23]), em conformidade com os princípios do regime ([24]). Prevê-se que o processo de liquidação dure até 31 de dezembro de 2016, mas poderia prolongar-se até 31 de dezembro de 2019. A FSC conseguiu financiar quase a totalidade do capital de 2 mil milhões de coroas dinamarquesas para a aquisição da Newco através de uma amortização precoce da nota de crédito de 1,9 mil milhões de coroas dinamarquesas de capital híbrido Tier 1 que tinha sido concedida ao FIH ([25]) pelo Estado em 2009. A FSA aprovou o reembolso pelo FIH da injeção de capital do Estado em 2 de julho de 2012, com base numa análise de solvabilidade e liquidez que incluía a transferência de ativos. ([26])

(24) Na fase 1, deu-se uma cisão das ações e responsabilidades do FIH Erhvervsbank e do FIH Kapital Bank para a Newco, a nova filial detida pela FIH Holding. Os ativos transferidos para a Newco consistiam em empréstimos imobiliários e garantias no valor de 15,2 mil milhões de coroas dinamarquesas (2,1 mil milhões de euros) e instrumentos derivados de 1,6 mil milhões de coroas dinamarquesas (215 milhões de euros). As responsabilidades iniciais da Newco consistiam em dois empréstimos (empréstimo n.º 1 e empréstimo n.º 2) com uma parte remanescente de capital próprio de 2 mil milhões de coroas dinamarquesas.

(25) O empréstimo n.º 1 consistia num empréstimo do FIH para absorver as perdas da Newco de 1,65 mil milhões de coroas dinamarquesas (221 milhões de euros). O referido empréstimo só será reembolsado pela Newco ao FIH se o processo de liquidação dos ativos transferidos para a Newco gerar receitas superiores ao preço de aquisição da FSC de 2 mil milhões de coroas dinamarquesas (268 milhões de euros). Quanto a uma remuneração relativa ao empréstimo n.º 1, a Newco deve pagar a taxa de obrigações do Estado dinamarquês a cinco anos acrescida de 1,15 % ([27]).

(26) O empréstimo n.º 2 era um empréstimo do FIH Erhvervsbank à Newco de aproximadamente 13,45 mil milhões de coroas dinamarquesas (1,8 mil milhões de euros). Como remuneração referente ao empréstimo n.º 2, a Newco deve pagar ao FIH a taxa CIBOR a três meses em coroas dinamarquesas, acrescida de 1,12 %. O prazo de vencimento do empréstimo n.º 2 corresponde ao vencimento dos empréstimos que tinham sido previamente emitidos pelo FIH ao abrigo da garantia do Estado. Portanto, o empréstimo n.º 2 e os referidos empréstimos, venceram totalmente em meados de 2013 e foi contratualmente acordado que, à medida que a Newco reembolsasse os empréstimos ao FIH, o FIH reembolsaria os empréstimos pendentes garantidos pelo Estado. Uma vez que o montante nocional do empréstimo n.º 2 foi reembolsado pela Newco ao FIH, a FSC concedeu à Newco o financiamento necessário para refinanciar os ativos da Newco.

(27) Na fase 2, que foi executada imediatamente após a conclusão da fase 1, a FSC comprou todas as ações da Newco à FIH Holding. O preço inicialmente pago ([28]) pela FSC à FIH Holding pela Newco correspondeu ao capital próprio (património líquido) em 1 de janeiro de 2012, que ascendia a 2 mil milhões de coroas dinamarquesas.

(28) A FIH Holding poderia então utilizar as entradas de caixa como liquidez imediata para reembolsar uma parte da dívida garantida pelo Estado. Ao mesmo tempo, a transferência de ativos conduziu a uma substituição dos empréstimos imobiliários por empréstimos a uma entidade apoiada pelo Estado, reduzindo assim os ativos ponderados pelo risco do FIH em cerca de 10 mil milhões de coroas dinamarquesas ([29]).

([19]) Ver nota de rodapé 4. As medidas são descritas mais pormenorizadamente nos considerandos 22 a 30 da presente decisão.
([20]) Memorando de encerramento entre o FIH e a FSC, de 2 de julho de 2012.
([21]) Depois da sua aquisição pela FSC, a Newco passou a designar-se «FS Property Finance A/S», mas continua localizada no mesmo endereço da sede social do FIH.
([22]) A FSC é uma sociedade detida pelo Estado dinamarquês que é responsável pelas diversas medidas que envolvem a utilização de recursos estatais para instituições financeiras no contexto da crise financeira.
([23]) Ver Decisão N 407/10 de 30 de setembro de 2010 (JO C 312 de 17.11.2010, p. 7); Decisão SA.31938 (N 537/10) de 7 de dezembro de 2010 (JO C 117 de 15.2.2011, p. 2); Decisão SA.33001 (11/N) – parte A de 28 de junho de 2011 (JO C 237 de 13.8.2011, p. 1); Decisão SA.33001 (11/N) – parte B de 1 de agosto de 2011 (JO C 271 de 14.9.2011, p. 1); Decisão SA.33757 (11/N) de 9 de dezembro de 2011 (JO C 22 de 27.1.2012, p. 2); e Decisão SA.34227 (12/N) de 17 de fevereiro de 2012 (JO C 128 de 3.5.2012, p. 1), bem como a Decisão SA.33639 (11/N) – Auxílio de Emergência ao Max Bank de 6 de outubro de 2011 (OJ C 343 de 23.11.2011, p. 10).
([24]) O regime tem por objetivo preservar valor nos bancos em dificuldade por meio de uma liquidação controlada com continuidade da exploração, em vez de os referidos bancos serem objeto de um processo de falência. Ao abrigo do regime inicial, os acionistas e os detentores de obrigações subordinadas do banco em dificuldade renunciam à totalidade das suas participações. Os ativos e os passivos remanescentes são transferidos para a FSC na qualidade de empresa estatal de liquidação. Os ativos alienáveis são vendidos a investidores e os restantes ativos são colocados para liquidação (*run-off*). As receitas geradas pela venda e a liquidação dos ativos são utilizadas para indemnizar os credores (os titulares de obrigações financeiras não subordinadas e os depositantes).
([25]) Ver considerandos 1 e 4.
([26]) Confirmado por carta da FSA de 18 de abril de 2013, enviada à Comissão por correio eletrónico em 29 de abril de 2013.
([27]) Contratualmente, a Newco deve pagar uma taxa efetiva de obrigações do Estado dinamarquês a dois, três ou cinco anos acrescida de 1,15 % em função do prazo de vencimento escolhido pelo FIH. No entanto, na prática, tornou-se uma taxa a cinco anos.
([28]) O preço de compra corresponde a um montante fixo de 2 mil milhões de coroas dinamarquesas e um montante variável, em função do valor de liquidação final da Newco, que é descrito no considerando 30.
([29]) Confirmado por uma carta da autoridade de supervisão dinamarquesa, a FSA, de 18 de abril de 2009; ver também a nota de rodapé 26.

(29) Para além do acordo de aquisição de ações, as medidas incluem vários acordos paralelos entre a FIH Holding e a FSC:

a) em 1 de julho de 2012 ([30]) a FIH Holding concedeu à FSC uma garantia ilimitada contra perdas, assegurando que, na resolução da Newco, a FSC recuperaria a totalidade do seu financiamento e o capital que tinha fornecido à Newco. A remuneração por essa garantia está incluída no preço de compra variável do acordo de aquisição de ações;

b) em 1 de julho de 2012, a FSC comprometeu-se a conceder financiamento à Newco, após o vencimento do empréstimo n.º 2 (em meados de 2013). A FSC recebe juros da Newco equivalentes à taxa base da UE acrescida de 100 bps. Para honrar este compromisso, a FSC concedeu à Newco um mecanismo de empréstimo de 13 mil milhões de coroas dinamarquesas (1,64 mil milhões de euros) relativamente ao qual não receberá qualquer comissão;

c) a FSC comprometeu-se a financiar e recapitalizar a Newco caso tal seja necessário antes do processo final de liquidação.

(30) No processo de resolução da Newco, a FSC tem direito, contratualmente, a recuperar pelo menos o seu investimento inicial de 2 mil milhões de coroas dinamarquesas, líquido das despesas incorridas pelo FIH e a FSC na transação. Se o processo de liquidação gerar receitas inferiores ao preço de compra de 2 mil milhões de coroas dinamarquesas, o FIH cobrirá a diferença com empréstimo n.º 1, a absorção das perdas e a garantia. Se a receita do processo de liquidação ultrapassar 1,5 mil milhões de coroas dinamarquesas, serão pagos mais 25 % de qualquer montante em excesso à FSC, para além do montante mínimo de 2 mil milhões de coroas dinamarquesas que a FSC deve receber. Qualquer outro excedente será pago à FIH Holding. Na prática, se a receita final for inferior a 1,5 mil milhões de coroas dinamarquesas, a FSC obterá 2 mil milhões de euros. Se, por exemplo, a receita final corresponder a 1,9 mil milhões de coroas dinamarquesas, a FSC receberá 2,1 mil milhões de coroas dinamarquesas.

2.4. O PROCEDIMENTO FORMAL DE INVESTIGAÇÃO

(31) Na decisão relativa ao auxílio de emergência e de início do procedimento, a Comissão manifestou dúvidas quanto à proporcionalidade das medidas, à sua limitação ao mínimo necessário, à existência de uma contribuição própria adequada pelo Grupo FIH e sobre se houve uma limitação suficiente da distorção da concorrência.

(32) Essas preocupações devem-se à elevada complexidade das medidas que pareciam ser desnecessariamente complicadas para resolver os futuros desafios de liquidez do FIH. Em particular, não ficou esclarecido em que medida os vários acordos paralelos e a interligação na fórmula de remuneração foram necessários, adequados e bem orientados para os efeitos da Comunicação de 2008 relativa aos bancos ([31]).

(33) Além disso, no momento da decisão relativa ao auxílio de emergência e de início do procedimento, o FIH preparava-se para fazer uma entrada agressiva no mercado de depósitos de pequenos clientes na Internet, assumindo um papel de liderança de preços. A referida entrada no mercado de depósitos de pequenos clientes na Internet era um componente fundamental da estratégia do FIH para resolver os seus problemas de financiamento.

(34) Além disso, a remuneração que se sugeria pagar à FSC pelos ativos e passivos transferidos parecia muito pouco suscetível de estar em consonância com o nível de remuneração a que se refere o n.º 21 da Comunicação ([32]) relativa aos ativos depreciados de acordo com a qual os bancos devem suportar as perdas associadas aos ativos depreciados na sua extensão máxima. O n.º 21 exige uma remuneração correta do Estado por quaisquer medidas de apoio a ativos depreciados, a fim de garantir a equivalência da responsabilidade dos acionistas e a partilha de encargos independentemente do modelo específico escolhido.

([30]) Um acordo de princípio que descrevia muitos dos pormenores do acordo de aquisição de ações e dos respetivos acordos paralelos, foi assinado em 1 de março de 2012, com os documentos de encerramento finais assinados em 1 de julho de 2012.

([31]) Comunicação da Comissão «Aplicação das regras relativas aos auxílios estatais às medidas adotadas em relação às instituições financeiras no contexto da atual crise financeira global» (JO C 270 de 25.10.2008, p. 8).

([32]) Comunicação da Comissão relativa ao tratamento dos ativos depreciados no sector bancário da Comunidade (JO C 72 de 26.3.2009, p. 1).

3. **REESTRUTURAÇÃO**

3.1 O PLANO DE REESTRUTURAÇÃO

(35) Em 24 de junho de 2013, a Dinamarca apresentou uma versão final atualizada do plano de reestruturação do Grupo FIH para o período de 2012 a 2016. O plano inclui um cenário otimista e um cenário pessimista ([33]), com o objetivo de demonstrar a capacidade do FIH para restaurar a sua viabilidade a longo prazo, garantir suficiente partilha de encargos e tomar medidas para contar as distorções de concorrência.

(36) O plano de reestruturação baseia-se em pressupostos relativamente à evolução do crescimento do Produto Interno Bruto («PIB») de cordo com as projeções do Fundo Monetário Internacional («FMI») e à evolução das variações das taxas de juro a curto e médio prazo, com base nas estimativas do Ministério das empresas e do crescimento da Dinamarca relativas à evolução das taxas de juro de curto prazo até 2014. O plano pressupõe uma recuperação moderada do crescimento do PIB em 2013 e nos anos seguintes.

(37) O cenário otimista ([34]) prevê que o FIH melhore continuamente os seus resultados até 2016. Segundo as previsões, o rendimento do capital «normalizado» ([35]) antes de impostos a nível do grupo seria de 10,3 % em 31 de dezembro de 2013 e 11,2 % ([36]) em 31 de dezembro de 2016.

(38) O cenário pessimista ([37]) baseia-se em pressupostos de mercado menos favoráveis. Estes pressupostos incluem, entre outros, a deterioração das condições de mercado para o financiamento de bancos, tanto em termos de volume como de preço; a diminuição da procura de crédito e serviços de consultoria; evoluções desfavoráveis nas taxas de câmbio, taxas de juro, etc.; e provisões para depreciações que se mantêm superiores aos níveis históricos ao longo do ciclo económico. De acordo com as estimativas do FIH, estes desenvolvimentos em conjunto conduziriam a uma rendibilidade do capital próprio normalizado antes de impostos, a nível do grupo, de 0,9 % em 31 de dezembro de 2013 e de 2,0 % em 31 de dezembro de 2016.

(39) Em ambos os casos, existe um nível relativamente baixo de rendibilidade dos capitais próprios devido principalmente à proibição do pagamento de dividendos e à proibição do pagamento de cupões previstas nos compromissos assumidos no contexto da investigação relativa ao auxílio estatal. Na sequência desses compromissos, o Grupo FIH reteria os lucros até ao final do período de reestruturação e ao termo das medidas.

(40) Inicialmente, as atividades bancárias do FIH abrangiam três segmentos: *property finance, acquisition finance and corporate banking*. O segmento *property finance* foi interrompido no âmbito da reestruturação do FIH, já que os empréstimos no deste segmento de negócio foram vendidos à FSC em 2012. Além disso, os empréstimos no segmento da *acquisition finance* serão progressivamente eliminados. Assim, o *corporate business* será o único segmento de negócios a ser prosseguido. Em março de 2013, o número de efetivos a tempo inteiro foi reduzido para 214.

(41) De acordo com o plano de reestruturação, o balanço devia diminuir para 27,68 mil milhões de coroas dinamarquesas (3,74 mil milhões de euros) até 31 de dezembro de 2013. Em 31 de dezembro de 2016, o FIH prevê um rácio de fundos próprios de 19,6 %.

(42) O rácio de liquidez regulamentar ([38]) que, em 31 de dezembro de 2012 foi 214 %, deverá ser de 239,7 % em 31 de dezembro de 2013.

(43) Durante o período de reestruturação, o rácio de fundos próprios deve ascender a 19,6 % e o rácio de liquidez regulamentar deve ascender a 175 % excedendo, assim, os requisitos legais.

([33]) Com vários subcenários.
([34]) Subcenário com provisões para depreciações mais elevadas.
([35]) Calculado com base no montante de capital próprio correspondente a um rácio de fundos próprios de base de 16 %, tendo em conta as posições de risco do banco. Partindo do princípio os efeitos nos resultados são nulos.
([36]) Importa mencionar que partindo de um aumento líquido de custos de 310,25 milhões de coroas dinamarquesas em 2013 através de um pagamento em conformidade com a Comunicação relativa aos ativos depreciados + juros e 61,7 milhões de coroas dinamarquesas de reembolsos da taxa administrativa (ver considerandos 117 e seguintes), os resultados líquidos para o banco deverão ser negativos em 2013 em ambos os cenários. O FIH compensou em larga medida esse efeito através de um exercício de gestão da liquidez em dezembro de 2013. O efeito em 2016 seria insignificante, uma vez que os dados são citados como se tratando de uma rendibilidade «normalizada» dos capitais próprios.
([37]) Subcenário com elevadas provisões para depreciações.
([38]) O rácio de liquidez regulamentar é definido como a posição legal de liquidez atual em percentagem do requisito de liquidez regulamentar. O cumprimento da exigência regulamentar exige um rácio de 100 %, pelo que um rácio de 214 % corresponde a mais do dobro do requisito legal.

(44) O rendimento dos fundos próprios «normalizados» ([39]) antes de impostos deveria, de acordo com o cenário mais otimista ([40]) do plano de reestruturação, atingir 9 % em 31 de dezembro de 2013 e 10,1 % em 31 de dezembro de 2016. Os valores referidos são 0, 9 % e 4,7 %, respetivamente, no cenário pessimista ([41]).

(45) A situação do banco melhorou significativamente desde meados de 2011, quando a FSA antecipou que o FIH viria a ter grandes necessidades de liquidez que seria incapaz de satisfazer. O FIH reembolsou as restantes obrigações garantidas pelo Estado e, deste modo, o desafio de financiamento ficou resolvido em 13 de junho de 2013. Para além disso, o FIH amortizou o capital híbrido Tier 1 injetados pelo Estado em 2 de julho de 2013.

(46) Atualmente, o FIH não tem problemas para cumprir quer os requisitos de solvabilidade regulamentar, quer os requisitos de liquidez.

3.2 MEDIDAS TOMADAS PELA DINAMARCA PARA DAR RESPOSTA ÀS PREOCUPAÇÕES SUSCITADAS PELA COMISSÃO

(47) A fim de atender às preocupações suscitadas pela Comissão no contexto da decisão relativa ao auxílio de emergência e de início do procedimento, a Dinamarca e o Grupo FIH tomaram uma série de medidas.

(48) O FIH efetuou um pagamento único à FSC no valor de 310,25 milhões de coroas dinamarquesas (39,12 milhões de euros) com uma data-valor de 4 de dezembro de 2013 ([42]).

(49) O FIH pagou, com data-valor de 18 de dezembro de 2013, um montante de 61,7 milhões de coroas dinamarquesas à Newco como reembolso parcial de comissões recebidas no âmbito do acordo de administração para 2012 e reduziu retroativamente as comissões de gestão cobradas à Newco relativamente às atividades de administração e operações e cobertura em 2013, fazendo-as passar para 0,05 % da carteira de empréstimos em curso.

(50) O FIH reduziu os seus ativos totais de 109,3 mil milhões de coroas dinamarquesas (14,67 mil milhões de euros), em 31 de dezembro de 2010, para 60,80 mil milhões de coroas dinamarquesas (8,16 mil milhões de euros) em 31 de dezembro de 2012, o que corresponde a uma diminuição de 44 %.

(51) O FIH reduziu ainda mais a sua carteira de empréstimos de 58,0 mil milhões de coroas dinamarquesas (7,79 mil milhões de euros), em 31 de dezembro de 2010, para 16,2 mil milhões de coroas dinamarquesas (2,17 mil milhões de euros) em 31 de dezembro de 2012, ou seja, em 41,8 mil milhões de coroas dinamarquesas o que corresponde no total a uma diminuição de 72 %.

(52) Além disso, o FIH reduziu significativamente as linhas de risco nos mercados ([43]).

(53) O FIH reduziu o número de funcionários a tempo inteiro de 356, em 31 de dezembro de 2010, para 214 em 31 de março de 2013, o que corresponde a uma redução de 41 %.

(54) Além disso, o FIH reduziu a sua presença geográfica, já que dois dos seus quatro gabinetes regionais foram encerrados.

3.3 COMPROMISSOS PROPOSTOS PELA DINAMARCA

(55) Tendo em conta as preocupações suscitadas pela Comissão na decisão relativa ao auxílio de emergência e de início do procedimento e para assegurar a compatibilidade com a Comunicação relativa aos ativos depreciados, nomeadamente no que diz respeito à remuneração adequada das medidas de transferência de ativos, a Dinamarca apresentou compromissos adicionais que são apresentados nos considerandos 55 a 62.

([39]) Ver nota de rodapé 35

([40]) O cenário otimista pressupõe um custo médio de financiamento mais baixo e um rendimento mais elevado para as atividades de mercado e de *corporate finance*.

([41]) O cenário pessimista pressupõe uma evolução negativa significativa ao nível macroeconómico, com uma procura de crédito mais reduzida e encargos de depreciação muito elevados (embora se preveja a sua redução no período de reestruturação).

([42]) Com efeitos a partir de 4 de dezembro de 2013, o FIH transferiu 310,25 milhões de coroas dinamarquesas para a FSC (o montante tinha sido depositado em 30 de setembro de 2013). Além disso, o FIH transferiu 6 575 342 coroas dinamarquesas.

([43]) Por exemplo, a redução do valor em risco de 50 milhões de coroas dinamarquesas (6,71 milhões de euros) em 31 de dezembro de 2011, para 35 milhões de coroas dinamarquesas (4,7 milhões de euros) em 22 de abril de 2013.

(56) O FIH fará um pagamento anual de 12,1 milhões de coroas dinamarquesas (1,61 milhões de euros) à FSC de 30 de setembro de 2014 até a liquidação final da transação com um pagamento *pro rata temporis* ACT/ACT ([44]) para o último período na data de liquidação (que pode ir até 31 de dezembro de 2019).

(57) O FIH reduzirá as comissões de gestão à FSC ou pagará um montante fixo à FSC, com um valor atual da redução ou do pagamento equivalente a 143,2 milhões de coroas dinamarquesas (19,09 milhões de euros).

(58) Para alcançar este resultado, o FIH pagou um montante de 61,7 milhões de coroas dinamarquesas à Newco como reembolso parcial de comissões recebidas pelo FIH da Newco nos termos do acordo de administração para 2012. O FIH também reduziu as comissões de gestão para administração e cobertura cobradas à Newco para 0,05 % sobre a carteira de empréstimos em curso para o ano de 2013.

(59) Além disso, o FIH reduzirá as comissões de gestão para administração e cobertura cobradas à Newco para 0,05 % por ano da carteira de empréstimos em curso, a partir de 1 de janeiro de 2014.

(60) O FIH pagará uma comissão anual adicional à FSC de 47,2 milhões de coroas dinamarquesas (6,29 milhões de euros), no caso de a FSA alterar a sua posição regulamentar no que se refere aos requisitos de capital a nível da holding, de modo que a capacidade regulamentar de concessão de empréstimos permaneceria sem restrições pela posição de capital da FIH Holding.

(61) Os compromissos preveem igualmente uma retirada do FIH de certos segmentos de atividade (*property finance*, capitais privados, gestão de património privado), bem como um conjunto de restrições comportamentais que incluem uma proibição de liderança de preços para os depósitos, uma proibição de práticas comercialmente agressivas e uma proibição de aquisições, bem como a liquidação do FIH Realkredit A/S, que era o banco de crédito hipotecário do Grupo FIH. O FIH Realkredit A/S foi liquidado em 2013.

(62) Uma lista completa dos compromissos ([45]) consta do anexo.

4. **POSIÇÃO DAS AUTORIDADES DINAMARQUESAS**

(63) Quando notificou as medidas à Comissão, a posição inicial da Dinamarca ([46]) foi a de que a transferência de capital próprio para a Newco envolveu um auxílio estatal à Newco, mas que tal auxílio seria compatível com o mercado interno nos termos do artigo 107.º, n.º 3, alínea b) do Tratado.

(64) Nessa ocasião, a Dinamarca alegou que o Grupo FIH não tinha recebido qualquer auxílio estatal, já que a FSC pagaria o preço de mercado pela Newco. Embora não tendo fundamentado quantitativamente esta alegação, quer através da referência a dados de mercado relevantes ou da explicação do raciocínio subjacente aos custos da transação, a Dinamarca sublinhou que:

a) havia procedimentos para determinar o preço de mercado da transferência;

b) as garantias e o financiamento iniciais foram concedidos pelo Grupo FIH;

c) o Grupo FIH tem de pagar todos os custos da transação e da liquidação; e

d) o Grupo FIH assumiu compromissos adicionais em relação à transferência, em especial a obrigação de apresentar um plano de negócios.

([44]) Referência à Convenção sobre a contagem de dias para o pagamento de juros como o número efetivo de dias (ACT) no último período (desde a última data de pagamento até à seguinte) dividido pelo número efetivo de dias (ACT) entre dois 30 de setembro consecutivos.

([45]) Integrados no documento intitulado «Compromissos»

([46]) Notificação SANI 6783, de 2 de março de 2012, nota do FIH à Comissão – final, secção 3.

(65) Neste contexto, a Dinamarca concluiu que o FIH não beneficiaria de qualquer vantagem. Caso a Comissão assumisse uma posição diferente sobre essa questão, a Dinamarca afirmou que qualquer auxílio ao FIH poderia ser declarado compatível com o mercado interno, já que o acordo correspondia a uma reestruturação do FIH em conformidade com a Comunicação relativa à reestruturação ([47]).

(66) A Dinamarca deu seguimento à sua apresentação inicial com uma exposição em 20 de março de 2012 ([48]) na qual salientou que o FIH não tinha solicitado as medidas e que no momento em que o FIH concluiu as referidas medidas, tinha tido alternativas de desalavancagem que apoiavam a alegação de que a transação foi negociada em condições de mercado. Alegou também que uma amortização inicial do valor contabilístico dos ativos de 1,4 mil milhões de coroas dinamarquesas e um novo desconto de ajustamento do risco de 1,3 mil milhões de coroas dinamarquesas correspondiam a um preço de mercado. Além disso, quaisquer perdas ligadas ao pagamento diferido condicionado a um «regresso de melhor fortuna» seriam corrigidas através da fórmula variável do acordo de aquisição de ações, de forma a que um mecanismo de ajustamento *ex post* eficaz garanta que os preços correspondem às condições de mercado. A Dinamarca não se alongou sobre o montante do desconto proposto e do ajustamento do risco, nem sobre os motivos pelos quais estes permitiriam chegar a um preço de mercado.

(67) Em posterior correspondência com a Comissão ([49]), a Dinamarca afirmou que a referida perda máxima a que a FSC esteve exposta foi de 1,05 mil milhões de coroas dinamarquesas, isto é, a diferença entre o empréstimo para absorção de perdas de 1,65 mil milhões de coroas dinamarquesas e a soma da amortização do valor contabilístico e do montante de ajustamento do risco preliminar da FSC que perfaz 2,7 mil milhões de coroas dinamarquesas. Alegou igualmente que o Estado usufrui de uma redução considerável do seu risco associado aos empréstimos do FIH garantidos pelo Estado e de um reembolso pelo FIH de uma injeção de capital anterior de 1,9 mil milhões de coroas dinamarquesas.

(68) Por memorando enviado em 23 de abril de 2012 ([50]), a Dinamarca informou a Comissão de que não iria «de momento apresentar à Comissão mais argumentos sobre a utilização do princípio do investidor privado numa economia de mercado.» Ao mesmo tempo, apresentou algumas explicações quanto às metodologias de avaliação utilizadas pelo consultor jurídico da FSC.

(69) Subsequentemente, em 16 de maio de 2012, a Dinamarca afirmou que a FIH Holding e a FSC tinham negociado as condições da transação com base em considerações comerciais normais relativas à partilha de riscos e lucros e declarou que a operação tinha sido efetuada em condições de mercado. Esta declaração foi certificada pela empresa que faz a contabilidade da FSC, a KPMG ([51]).

(70) Em 7 de junho de 2012, a Dinamarca apresentou um relatório da KPMG que avaliava as medidas, tomando em consideração simultaneamente todos os elementos essenciais. A KPMG considerou «não haver qualquer motivo para concluir que as condições do acordo não corresponderiam aos riscos para a FSC», referindo o elevado nível de garantia, a potencial utilização de obrigações cobertas, o empréstimo para absorção de perdas e um pagamento diferido condicionado a um «regresso de melhor fortuna» de 25 % para a FSC.

(71) Em 11 de setembro de 2012, na sua resposta à decisão de início do procedimento, a Dinamarca não contestou diretamente o parecer da Comissão de que as medidas constituíam auxílio estatal, mas referiu a sua argumentação de 29 de março de 2012 ([52]), alegando que qualquer transferência acima do valor de mercado seria compensada pelo empréstimo para absorção de perdas e a garantia de ajustamento do preço concedida pela FIH Holding. Além disso, a Dinamarca citou os aumentos da margem sobre as renovações e uma taxa de amortização mais elevada do que o previsto como exemplos de apoio à referida posição, mas sem reiterar explicitamente que o princípio do operador numa economia de mercado ([53]) devia ser aplicado.

(72) Em vez disso, a Dinamarca alegou que as medidas são compatíveis, apresentando argumentos para demonstrar que são adequadas, que o auxílio se limita ao mínimo necessário e que a distorção da concorrência é limitada ([54]).

([47]) Comunicação da Comissão sobre o regresso à viabilidade e avaliação, em conformidade com as regras em matéria de auxílios estatais, das medidas de reestruturação tomadas no setor financeiro no contexto da atual crise (JO C 195 de 19.8.2009, p. 9).
([48]) A transferência de ativos do FIH para a FSC, apresentada pela Dinamarca à Comissão em 20 de março de 2012.
([49]) Mensagem de correio eletrónico enviada pela Dinamarca à Comissão em 29 de março de 2012.
([50]) «Respostas ao questionário de 4 de abril de 2012 relativo à aquisição de ações da FIH Holding por parte da FSC», apresentadas pela Dinamarca à Comissão em 23 de abril de 2012.
([51]) *Statement – FIH Erhvervsbank*, declaração sem data, apresentada à Comissão em 16 de maio de 2012.
([52]) Ver nota de rodapé 49 e considerando 67.
([53]) O princípio do investidor privado numa economia de mercado é um termo equivalente ao princípio do operador numa economia de mercado para efeitos da presente decisão. O termo «princípio do operador numa economia de mercado» foi adotado para abranger a situação dos investidores e de outros intervenientes no mercado, tais como credores, entre outros.
([54]) Apresentação de 11 de setembro de 2012, secções 2, 3 e 4.

(73) As autoridades dinamarquesas também recordaram a sua posição na nota de 23 de abril de 2012 de que as medidas eram o resultado das negociações entre o FIH e a FSC ([55]) e alegaram que algumas das orientações na Comunicação relativa aos bancos ([56]) implicaram a tomadas de medidas com um elevado grau de complexidade ([57]), contestando que a complexidade poderia tornar as medidas inadequadas.

(74) Quando a Comissão informou a Dinamarca sobre a avaliação efetuada por peritos no que se refere ao valor de mercado e ao valor económico real das medidas, a Dinamarca contestou os resultados e apresentou uma série de questões e de esclarecimentos entre 7 de fevereiro e 11 de setembro de 2013.

(75) A Dinamarca observou que o auxílio se limitava ao mínimo necessário ([58]), porque considerava que o valor de transferência não ultrapassaria o valor económico real, mas acrescentou que só uma avaliação final por parte da Comissão poderia estabelecer esse facto.

(76) Para além dos aspetos de avaliação, a Dinamarca salientou os efeitos positivos da transferência sobre a posição regulamentar do FIH, em conformidade com o objetivo de restabelecimento da viabilidade a longo prazo previsto pelo plano de reestruturação.

(77) A Dinamarca alegou também que a estratégia de aquisição de depósitos do FIH é independente da medida de auxílio estatal e não reflete a intenção de exercer uma «liderança de preços», mas é um elemento essencial da sua estratégia de financiamento. No entanto, a fim de atenuar as preocupações manifestadas pela Comissão, a Dinamarca assumiu o compromisso de que o FIH respeitará uma proibição de liderança de preços.

5. **AVALIAÇÃO**

5.1. EXISTÊNCIA DE AUXÍLIO ESTATAL

(78) De acordo com o artigo 107.º, n.º 1 do Tratado, consideram-se auxílios estatais, os auxílios concedidos pelos Estados ou provenientes de recursos estatais, independentemente da forma que assumam, que falseiem ou ameacem falsear a concorrência, favorecendo certas empresas ou certas produções.

(79) A Comissão considera que as medidas a favor do FIH descritas na secção 2.3 devem ser consideradas em conjunto como um pacote de medidas. As medidas em questão fazem parte de uma única operação, já que os seus elementos são interdependentes (em termos cronológicos e de estrutura) e foram concebidas em conjunto para resolver o problema de financiamento do FIH.

5.1.1 **Recursos estatais**

(80) As medidas descritas na secção 2.3 envolvem recursos estatais, uma vez que são diretamente financiadas pela FSC, que é uma empresa detida pelo Estado (através do Ministério dinamarquês dos assuntos empresariais) responsável por diferentes tipos de medidas a favor dos bancos dinamarqueses no contexto da crise financeira. ([59]) Em primeiro lugar, a FSC concede 2 mil milhões de coroas dinamarquesas em numerário no âmbito do acordo de aquisição de ações da Newco. Em segundo lugar, a FSC comprometeu-se a financiar os ativos da Newco enquanto o FIH reembolsa os seus empréstimos garantidos pelo Estado. Esse compromisso pode ultrapassar 13 mil milhões de coroas dinamarquesas. Em terceiro lugar, a FSC renuncia a uma parte dos juros, a fim de pagar uma garantia da FIH Holding.

5.1.2 **Existência de uma vantagem**

(81) As medidas descritas na secção 2.3 constituem uma vantagem, na medida em que resultam num apoio aos ativos depreciados do FIH, melhorando assim os rácios de fundos próprios do grupo e, ao mesmo tempo, permitem que o banco resolva de melhor modo os seus problemas de financiamento.

(82) As autoridades dinamarquesas alegaram que as medidas respeitam o princípio do operador numa economia de mercado e, por conseguinte, não constituem um auxílio estatal ao Grupo FIH.

([55]) Apresentação de 11 de setembro de 2012, p. 5.
([56]) Ver nota de rodapé 31
([57]) Apresentação de 11 de setembro de 2012, secção 2, página 5.
([58]) Apresentação de 11 de setembro de 2012, p. 6-7.
([59]) As atividades da FSC são regidas pela lei da estabilidade financeira e a lei financeira destinada às empresas, bem como os respetivos decretos de aplicação. Além disso, a FSC é objeto de disposições específicas relativas às empresas detidas pelo Estado. Outras medidas previamente apresentadas pela FSC foram consideradas imputáveis ao Estado dinamarquês na Decisão NN51/08 da Comissão de 10 de outubro de 2008 («Regime de garantia para bancos na Dinamarca») (JO C 273 de 28.10.2008, p. 2).

(83) Por conseguinte, a Comissão verificará se as medidas a favor do Grupo FIH cumprem o princípio do operador numa economia de mercado. Trata-se de examinar se um operador de mercado teria participado numa dada operação nas mesmas condições que o investidor público no momento em que a decisão de disponibilizar recursos públicos foi tomada. Não existe auxílio estatal quando os fundos públicos são concedidos em circunstâncias e condições que correspondem às condições de mercado.

(84) A esse respeito, no caso particular do Grupo FIH, a Comissão considera que é importante examinar i) se, inicialmente, existiu um investidor privado disposto a financiar as medidas nos mesmos termos e condições que o Estado-Membro, ii) em caso afirmativo, qual foi a rendibilidade do investimento exigida em à do Estado, e iii) na ausência de interesse privado, qual seria a rendibilidade esperada ([60]) e a distribuição dos potenciais rendimentos provenientes das medidas para o Estado, em comparação com as que um investidor no mercado esperaria, caso empreendesse as medidas em condições normais da economia de mercado. Se o Estado aceitar essas condições ou condições melhores, é possível considerar que as medidas em causa foram concretizadas em condições de mercado. Em especial, é importante verificar se a transação na sua globalidade gera um fluxo de tesouraria positivo, porque nenhum operador privado, tendo em vista a maximização dos seus lucros, participaria numa operação deficitária.

(85) O elemento de prova mais direto que demonstra a conformidade de uma transação com o princípio do operador numa economia de mercado é que as não só as condições do acordo seriam aceitáveis para um hipotético operador numa economia de mercado, mas também que um tal operador participa efetivamente no mesmo investimento e nas mesmas condições que o Estado. A presença de outros investidores proporciona um ponto de referência para que a Comissão proceda à avaliação da aplicabilidade do princípio do operador numa economia de mercado.

(86) Na altura em que a Dinamarca concretizou as medidas, não existia um operador no mercado preparado para conceder medidas semelhantes ao FIH, tais como as que foram concedidas por entidades sob o controlo do Estado. Em especial, nem o consórcio de proprietários, nem qualquer terceiro manifestou a intenção de investir no FIH. A Comissão não tem motivos para concluir que, nessas circunstâncias, um operador numa economia de mercado estaria disposto a participar nas medidas. A ausência de interesse privado constitui um indício das dificuldades financeiras e da fragilidade da posição do banco.

(87) Na ausência de um operador a investir nas mesmas condições que o Estado, uma medida pode ainda não implicar um auxílio se, em circunstâncias semelhantes, um operador privado tivesse concedido o mesmo financiamento, exigindo um rendimento pelo menos tão elevado como o rendimento que o Estado recebeu. Essa avaliação deve, em princípio, basear-se num plano de atividades que tome em consideração a informação disponível e a evolução previsível no momento em que o financiamento público foi concedido e não deve apoiar-se em análises baseadas numa situação ulterior.

(88) Além disso, uma das situações em que é mais difícil aplicar o princípio do operador numa economia de mercado é nos casos em que uma empresa já beneficia de auxílios estatais. Neste caso, o FIH já tinha recebido uma recapitalização em 30 de junho de 2009, que reembolsou em 2 de julho de 2012. Os instrumentos híbridos utilizados para a recapitalização foram remunerados a […] (*) %. O FIH também participou no regime de garantia dinamarquês. Embora estes factos por si só não excluam a aplicação do princípio do operador numa economia de mercado no caso jacente, são reveladores das dificuldades do FIH e afetariam a disposição dos investidores privados para investir nas medidas. O auxílio anterior já falseia as condições económicas, criando uma perceção de apoio permanente do Estado. Na sua avaliação, a Comissão tomou em consideração a substituição de tais vantagens por novas vantagens.

(89) A FSA considerou que o FIH se encontrava em situação precária, já que existia um risco significativo de não conseguir cumprir os requisitos legais em matéria de liquidez quando a sua dívida garantida pelo Estado vencesse. Consequentemente esta situação poderia ter levado à retirada da licença bancária do FIH ([61]). Daí que a FSA apoie a posição da Comissão de que seria improvável que um operador de mercado investisse no FIH. Embora se possa alegar que o relatório da FSA não era do domínio público, um operador de mercado teria tido acesso ao perfil maturidade da dívida garantida pelo Estado do FIH e, por conseguinte, poderia chegar à mesma conclusão.

(90) Na ausência de um investidor privado real, para verificar mais aprofundadamente a aplicabilidade do princípio do operador numa economia de mercado, a Comissão tem de avaliar se o rendimento global da medida a favor do FIH é igual ou superior ao rendimento esperado que um hipotético investidor privado exigiria para realizar o

([60]) O rendimento esperado das medidas é calculado com base nos fluxos de caixa futuros, descontados para obter o valor atual líquido. Ver considerandos 91 e 92.

(*) Informação confidencial.

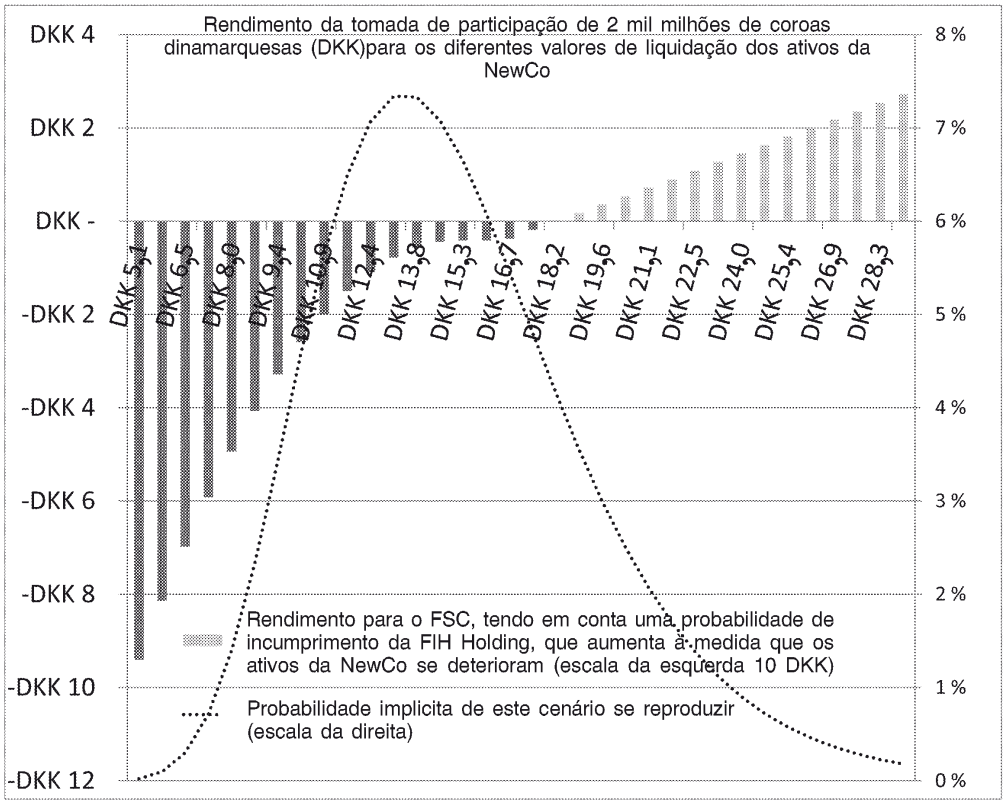
([61]) Nota da FSA sobre o FIH Erhvervsbank A/S de 16 de maio de 2012, apresentada à Comissão.

investimento. O rendimento esperado das medidas varia em função do futuro fluxo de receitas gerado pelos fluxos de tesouraria, que deve ser ajustado para obter o seu valor atual líquido («VAL») mediante taxa de desconto adequada.

(91) Com base nas recomendações de especialistas, a Comissão estimou o valor de mercado dos ativos da Newco e modelizou a rendibilidade prevista para a FSC para toda a distribuição de valores de liquidação do capital próprio da Newco. Para tal, a Comissão tomou em consideração todos os elementos do acordo de aquisição de ações, tais como o valor de liquidação líquido, as receitas e os custos incorridos pela FSC e o Grupo FIH, bem como o ajustamento do preço de compra, que incluiu o empréstimo para absorção de perdas. A utilização de um modelo de distribuição é necessária para calcular o VAL dos benefícios decorrentes de um aumento da participação no capital de 25 % e dos efeitos negativos resultantes da combinação de elevadas perdas de ativos na Newco e de um incumprimento da FIH Holding caso tal hipótese se concretizasse ([62]).

Gráfico 1

Valor atual líquido da medida para a FSC



(92) O gráfico 1 mostra, para diferentes valores de liquidação dos ativos da Newco (de 5,1 mil milhões de coroas dinamarquesas a 28,3 mil milhões de coroas dinamarquesas), o VAL do acordo de aquisição de ações. Cada um dos cenários ocorre com uma probabilidade indicada pelo tracejado com base na escala da direita (de 0,1 % a 7,5 %). Nos cenários mais prováveis, o rendimento é ligeiramente negativo.

([62]) O referido fenómeno é conhecido nos mercados financeiros como «risco de correlação desfavorável». Na sequência de assessoria técnica, a Comissão estimou que o valor implícito médio das perdas cumuladas seria de 16 %. No entanto, este valor foi distribuído de forma linear no rendimentos negativos, de modo que se apontou para previsões de perdas de 91 % no cenário extremo da desvalorização da carteira de ativos para apenas 5,1 mil milhões de coroas dinamarquesas enquanto não foi considerada nenhuma previsão de perdas caso os ativos apresentassem um rendimento positivo.

(93) Como é possível verificar no gráfico 1, a média global ponderada pela probabilidade do VAL da operação do acordo de aquisição de ações é igualmente negativa. O cálculo dos peritos demonstra que ascende a 726 milhões de coroas dinamarquesas. Consequentemente, o acordo de aquisição de ações produz perdas em vez de lucros. Um operador numa economia de mercado teria exigido uma remuneração do capital próprio de, pelo menos, 10 % ([63]) por ano por um investimento semelhante de 2 mil milhões de coroas dinamarquesas, que teria produzido cerca de 1,33 mil milhões de coroas dinamarquesas ao longo do período de sete anos de existência da Newco. Por conseguinte, a Comissão conclui que nenhum operador numa economia de mercado estaria disposto a investir em termos e condições equivalentes aos do acordo de aquisição de ações. Consequentemente, as medidas não se encontram em conformidade com o princípio do operador numa economia de mercado ([64]).

(94) Importa salientar que no cálculo apresentado nos considerandos 91-93, a Comissão tomou em consideração correspondência da Dinamarca, de 7 de fevereiro e 11 de março de 2013, bem como a subsequente correspondência ([65]) na qual a Dinamarca tinha apresentado previamente elementos não divulgados, tais como interpretações específicas dos componentes do preço de compra variável, a data de referência dos documentos apresentados relativos aos créditos a transferir do FIH para a Newco, a evolução da qualidade de crédito da carteira entre dezembro de 2011 e setembro de 2012 e uma análise mais detalhada das «linhas de crédito não autorizadas» na carteira.

(95) Além disso, os dados numéricos contidos na argumentação da Dinamarca ([66]) não resistem a uma análise. Em primeiro lugar, os montantes de amortização *ex ante* e as provisões para riscos não são corroboradas por um relatório de avaliação independente ([67]). Além disso, ao considerar a possibilidade de o Grupo FIH não conseguir honrar garantias *ex post*, não existem motivos para que as perdas da Newco não pudessem ultrapassar 2,7 mil milhões de coroas dinamarquesas, caso em que a FSC (e, por conseguinte, o Governo dinamarquês) estaria contratualmente obrigada a recapitalizar a Newco antes da sua liquidação final. Por conseguinte, a Comissão conclui que a alegação de que a quaisquer perdas de investimento seriam limitadas a 1,05 mil milhões de coroas dinamarquesas não é fundamentada.

(96) O facto de as condições das medidas terem sido negociadas entre a FSC e a FIH Holding não significa necessariamente que as medidas foram executadas em condições de mercado. Se a Dinamarca pretendia conceder um montante significativo de auxílio adicional a um banco que enfrentava graves dificuldades de liquidez, este facto, por si só, não excluiria negociações entre as autoridades e o referido banco sobre pontos específicos da transação. Devido ao caráter bilateral das negociações, faltaram os elementos característicos de um processo de concurso aberto e não discriminatório ou de uma comparação com operações de mercado semelhantes. Por conseguinte, a conformidade das medidas com as condições de mercado não resulta automaticamente do facto de que as negociações ocorreram.

(97) No que respeita ao relatório da KPMG de 7 de junho de 2012, a Comissão concorda que, devido à complexidade das medidas, os seus termos e condições devem ser avaliados na íntegra, porque não existem disposições específicas que possam ser imputadas à remuneração de cada elemento individualmente. No entanto, a análise contida no relatório da KMPG supracitado negligenciou a possibilidade de cenários desfavoráveis mais extremos nos quais a FIH Holding poderia não conseguir honrar os seus compromissos. Além disso, a análise não abordou uma remuneração relativa aos 2,0 mil milhões de coroas dinamarquesas de capital investido. Tal como indicado no considerando 95, não pode haver conformidade com o comportamento de mercado, dada a falta de uma remuneração anual do capital e tendo em conta um aumento da participação no capital de apenas 25 % num

([63]) Nos elementos de prova, a Comissão salienta que, numa situação de crise, os níveis de remuneração do mercado de recapitalização podem facilmente ultrapassar 15 % (J.P. Morgan, European Credit Research, 27 de outubro de 2008 e dados da Merrill Lynch relativos à dívida de nível 1 expressa em euros para instituições de investimento). O próprio FIH só conseguiu obter uma recapitalização do governo dinamarquês em 2009 e teve de pagar um cupão de 11,45 % para esse efeito. Por último, no início de março de 2012, no momento da assinatura do acordo de aquisição de ações, a dívida não subordinada não garantida do FIH, tal como a obrigação ISIN XS0259416757, com um cupão anual de 4,91 % e um vencimento em 2021, foi cotada no mercado a 67 % do valor nominal, o que implica um rendimento superior a 10,50 %. É, por conseguinte, lógico partir do princípio de que o capital próprio, com uma posição de crédito muito mais subordinada, exigiria um rendimento muito mais elevado para um investidor de mercado.

([64]) A falta de conformidade com o comportamento de mercado é estabelecida mesmo sem tomar em consideração outros elementos que são parte integrante do acordo de encerramento, tais como o custo que a Newco paga pelo seu financiamento inicial e o empréstimo para absorção de perdas, bem como os encargos administrativos pagos ao FIH para gestão e cobertura de ativos, que contam para o montante total do auxílio na secção 5.2

([65]) Resumida em duas notas apresentadas pela Dinamarca em 24 de junho de 2013 e notas de esclarecimento adicional em 29 de agosto e 11 de setembro de 2013.

([66]) Ver considerandos 66 e 67.

([67]) O documento de síntese de uma página «Brev vedr FIH nedskrivning» menciona uma equipa de avaliação que trabalha em nome da FSC — e, por conseguinte, não é independente — que conclui que seria necessária uma remissão de 3,2 mil milhões de coroas dinamarquesas nos termos das regras das Normas Internacionais de Relato Financeiro. Além disso, o ajustamento do risco no valor de 1,3 mil milhões de coroas dinamarquesas é justificado por uma margem de avaliação das garantias de 10 %, que não é explicada. A falta de independência da equipa de avaliação é confirmada pela apresentação da Dinamarca de 11 de março de 2013, na qual o exercício de avaliação executado pela FSC é descrito mais pormenorizadamente.

período de investimento de sete anos, tanto numa base autónoma, como enquanto parâmetro do modelo de remuneração no seu conjunto ([68]).

(98) Neste contexto, a Comissão observa que, no âmbito de uma anterior recapitalização híbrida Tier 1 ([69]), o FIH teve de pagar um cupão anual de […]% por ano. Além disso, no início de março de 2012, a dívida não subordinada do FIH foi cotada no mercado com um rendimento inerente superior a 10 %. Por conseguinte, o raciocínio da Comissão segundo o qual a remuneração do capital deve ser de, pelo menos, 10 % é justificado. Um operador de mercado provavelmente exigiria uma remuneração superior a esse nível, tendo em conta os riscos específicos relacionados com a concentração e a qualidade inferior ([70]) da carteira imobiliária da Newco em conjunto com a classificação de crédito subordinado de um investimento de capital próprio. Por conseguinte, uma remuneração de 6,5 %, conforme formulada pela Dinamarca ([71]) é manifestamente insuficiente. Importa ainda salientar que a transação gera um rendimento esperado negativo.

(99) A Comissão conclui que as medidas a favor do FIH não se encontram em conformidade com o princípio do operador numa economia de mercado.

5.1.3 **Seletividade**

(100) A utilização das medidas diz unicamente respeito ao Grupo FIH e à Newco. Portanto, a medida é seletiva.

5.1.4 **Distorção da concorrência e efeito sobre o comércio entre os Estados-Membros**

(101) As medidas contribuíram para que o FIH reforçasse a respetiva posição de capital e liquidez em comparação com a dos seus concorrentes que não beneficiarão de medidas semelhantes. Por conseguinte, a medida permitiu ao FIH melhorar a sua posição no mercado. A medida pode, por conseguinte, conduzir a uma distorção da concorrência.

(102) Tendo em conta a integração do mercado bancário a nível europeu, a vantagem proporcionada ao FIH é sentida pelos concorrentes tanto na Dinamarca (onde operam bancos de outros Estados-Membros) como noutros Estados-Membros. Portanto, deve considerar-se que as medidas afetam potencialmente o comércio entre os Estados-Membros.

5.2. MONTANTE DO AUXÍLIO

(103) Calcula-se que o montante total de auxílio para as medidas em causa ([72]) seja de aproximadamente 2,25 mil milhões de coroas dinamarquesas (cerca de 300 milhões de EUR). A fim de quantificar o montante do auxílio, a Comissão tomou em consideração:

a) um benefício relacionado com a fórmula do acordo de aquisição de ações (0,73 mil milhões de coroas dinamarquesas) ([73]);

b) a remuneração não cobrada referente a uma tomada de participação (1,33 mil milhões de coroas dinamarquesas) ([74]);

c) pagamentos de juros em excesso pela Newco sobre o empréstimo n.º 1, o empréstimo para absorção de perdas e o financiamento inicial (0,33 mil milhões de coroas dinamarquesas); e

d) encargos administrativos em excesso (0,14 mil milhões de coroas dinamarquesas).

(104) Como circunstância atenuante, a Comissão considerou que a anulação antecipada das garantias do Estado no valor de 0,28 mil milhões de coroas dinamarquesas deve ser deduzida do montante total do auxílio.

(105) Tal como indicado na secção 5.1, a Comissão adotou uma abordagem global na avaliação de todos os juros e outros fluxos de tesouraria, taxas e garantias concedidas, tendo em conta:

([68]) Um investimento direto de capital próprio implicaria uma participação de 100 % nos rendimentos do capital. A Comissão considera que a redução do referido rendimento dos capitais próprios para 25 % é uma compensação insuficiente para a FIH Holding garantir a remediação das perdas de capital próprio, devido à fraca posição de crédito do FIH e da FIH Holding. Além disso, a Comissão pretende usar de cautela quando se trata de quantificar a contribuição da participação no aumento de capital, já que a maioria dos ativos subjacentes na Newco é constituída crédito imobiliário, cuja rentabilidade se limita aos juros e ao capital, pelo que os valores de liquidação dos ativos da Newco que excedem os 25 mil milhões de coroas dinamarquesas, conforme descrito no modelo no considerando 91, não só são pouco prováveis, como podem mesmo excluir-se por completo. Por esse motivo, o ajustamento da percentagem de participação para um valor mais elevado (por exemplo, 50 %) subestimaria o montante do auxílio estatal no modelo utilizado.

([69]) Ver nota 5.

([70]) A apresentação pela Dinamarca de 2 de abril de 2013 destaca que, com data de referência de junho de 2012, cerca de 25 % dos ativos se encontram em situação de incumprimento e outros 25 % têm uma notação «baixa». O relatório dos peritos (serviços de consultoria relacionados com o processo FIH — 20 de dezembro de 2012) qualifica mais pormenorizadamente esta declaração indicando que apenas 6,3 % da carteira dispõe de uma notação de qualidade de crédito de 7 ou superior, correspondente a «grau de investimento». Por conseguinte, sendo que mais de 90 % da carteira tem uma classificação inferior a «grau de investimento» e 25 % se encontra em incumprimento efetivo, a Comissão considera que uma tomada de participação numa tal carteira seria arriscado e exigiria uma remuneração elevada.

([71]) Apresentada nas suas notas de 11 de março de 2013 e reiterada no anexo 1 da sua nota de síntese de 24 de junho de 2013.

([72]) Constantes do acordo de aquisição de ações de 1 de março de 2012 e nos posteriores acordos de encerramento de 2 de julho de 2012.

([73]) Ver o considerando 97.

([74]) Ver nota 73.

a) a preocupação da Dinamarca de que a Comissão não prestaria atenção suficiente à realidade económica de todos os aspetos das medidas, tais como o empréstimo para absorção de perdas; e

b) o facto de nem todos os elementos da transação poderem ser relacionados com um elemento específico na fórmula de remuneração.

(106) Em conformidade com a Comunicação relativa aos ativos depreciados, a Comissão baseou-se em peritos externos no que diz respeito a consultoria de avaliação ([75]).

5.3. COMPATIBILIDADE

5.3.1. **Base jurídica da compatibilidade do auxílio**

(107) O artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do Tratado prevê que os auxílios estatais possam ser considerados compatíveis com o mercado interno quando se destinam a «sanar uma perturbação grave da economia de um Estado-Membro». Tendo em conta a conjuntura atual, bem como a conjuntura dos mercados financeiros no momento da decisão relativa ao auxílio de emergência e de início do procedimento, a Comissão considera que as medidas podem ser apreciadas ao abrigo da referida disposição.

(108) A Comissão aceita que a crise financeira criou circunstâncias excecionais nas quais a falência de um banco pode pôr em causa a confiança no sistema financeiro no seu conjunto, tanto a nível nacional como internacional. Pode ser este o caso mesmo quando se trata de um banco de pequena dimensão, que não se encontre em dificuldade imediata, mas que esteja sob estreita supervisão da autoridade de regulação financeira, como acontecia com o FIH. A dívida a 2-4 anos do FIH foi avaliada com *spreads* de 600-700 pontos de base sobre a Euribor no momento da decisão relativa ao auxílio de emergência e de início do procedimento. Este nível de preços é uma clara indicação de perigo iminente. Nestes casos, uma intervenção precoce para evitar que a instituição em causa se torne instável pode ser necessária a fim de evitar as ameaças à estabilidade financeira. Isto é particularmente evidente quando se trata de economias pequenas, como a Dinamarca, onde os intervenientes têm tendência para não fazer distinções entre cada banco, o que faz com que a falta de confiança provocada pelo incumprimento de um banco alastre a todo o setor bancário. Por conseguinte, a base jurídica para a apreciação da compatibilidade de todos as medidas abrangidas pela presente decisão é o artigo 107.º, n.º 3, alínea b) do Tratado.

(109) No que se refere especificamente à compatibilidade da transferência de ativos para a FSC, a Comissão avaliará as medidas à luz da Comunicação relativa aos ativos depreciados.

(110) Subsequentemente, a Comissão avaliará a compatibilidade das medidas de reestruturação com base na Comunicação relativa à reestruturação.

5.3.2. **Compatibilidade das medidas com a Comunicação relativa aos ativos depreciados**

(111) A Comunicação relativa aos ativos depreciados estabelece os princípios relativos à avaliação e transferência de ativos depreciados e à compatibilidade das medidas com o Tratado. É necessário avaliar se o auxílio se limitou ao mínimo e se existe contribuição própria suficiente do banco e dos respetivos acionistas.

(112) De acordo com o n.º 21 da Comunicação relativa aos ativos depreciados, os bancos devem suportar na medida do possível as perdas associadas aos ativos depreciados. O n.º 21 exige uma remuneração correta do Estado pela medida de apoio a ativos depreciados, independentemente da sua forma, a fim de garantir a equivalência da responsabilidade dos acionistas e a partilha de encargos independentemente do modelo específico escolhido.

(113) Na sua forma original, as medidas previam uma remuneração igual ao custo de financiamento do governo dinamarquês acrescido de apenas 100 pontos de base para a liquidez. Não foi prevista qualquer remuneração pela tomada de participação, para além de uma participação parcial em alta (25 %) caso o processo de resolução gere um excedente através do mecanismo de ajustamento dos preços. Além disso, num cenário pessimista, em que a carteira de ativos da Newco se deteriorasse significativamente, a compensação para a FSC viria da FIH Holding que, nessas circunstâncias, provavelmente não teria capacidade para honrar as suas obrigações. Portanto, parecia improvável, tal como referido nos considerandos 66 a 73 da decisão relativa ao auxílio de emergência e de início do procedimento que a remuneração e a contribuição própria fossem suficientes para tornar o auxílio compatível com o mercado interno de acordo com as orientações constantes da Comunicação relativa aos ativos depreciados.

([75]) Relatório final — Serviços de consultoria relacionados com o processo FIH — Fase II — Processo SA. 34445 Dinamarca, 19 de setembro de 2013.

(114) Daí que, em conformidade com o n.º 39 da Comunicação relativa aos ativos depreciados, a Comissão tenha analisado meticulosamente o valor de mercado das medidas. Assistida por um perito externo, estimou uma distribuição probabilística dos resultados para a carteira de ativos da Newco e calculou o efeito dos valores finais prováveis de liquidação dos ativos no âmbito acordo de aquisição de ações.

(115) Na sua avaliação, a Comissão constatou que havia vantagens decorrentes da renúncia à remuneração de capital próprio e potenciais prejuízos relacionados com a qualidade de crédito da FIH Holding, juros em excesso para o empréstimo para absorção de perdas, *spreads* em excesso no financiamento da Newco pelo FIH e encargos em excesso para administração e operações de cobertura de instrumentos derivados. A Comissão constatou ainda fatores atenuantes, tais como a anulação antecipada das garantias do Estado. No total, as medidas continham um elemento de auxílio estatal de cerca de 2,25 mil milhões de coroas dinamarquesas.

(116) Tendo em conta os n.ºs 40 e 41 da Comunicação relativa aos ativos depreciados, a diferença entre o valor de transferência e o valor económico real foi calculada pelo mesmo método utilizado para a avaliação do valor de mercado com duas adaptações. Em primeiro lugar, a repartição dos resultados baseou-se nos valores económicos reais da carteira de ativos e não nos valores de mercado. Em segundo lugar, a remuneração exigida para o capital próprio baseou-se no efeito real das medidas em termos de redução das necessidades de capitais. No seguimento de uma declaração pela FSA, a Comissão apurou que o efeito bruto das medidas em termos de redução das necessidades de capitais ascendia a 375 milhões de coroas dinamarquesas ([76]) e que o valor de transferência correspondente ultrapassava em 254 milhões de coroas dinamarquesas o valor económico real ([77]), que seria necessário remunerar e recuperar. Além disso, era necessário recuperar 143,2 milhões de coroas dinamarquesas de encargos em excesso.

(117) Um pagamento antecipado de 254 milhões de coroas dinamarquesas (com data-valor de 1 de março de 2012) reduziu o efeito em termos de necessidades líquidas de capital, de 375 milhões de coroas dinamarquesas para 121 milhões de coroas dinamarquesas. Por conseguinte, um prémio único de 310,25 milhões de coroas dinamarquesas ([78]) com data-valor de 30 de setembro de 2013 acrescido de um pagamento anual de 12,1 milhões de coroas dinamarquesas (correspondente a uma remuneração anual de 10 % da redução dos fundos próprios), para além da recuperação dos encargos administrativos em excesso ([79]) tornaria as medidas compatíveis com a Comunicação relativa aos ativos depreciados.

(118) A Dinamarca assegurou que o FIH pagasse estes montantes ([80]), para além de honrar todos os acordos no âmbito dos documentos de encerramento das medidas.

(119) A Dinamarca compromete-se a que o FIH não pague dividendos até a liquidação final das contas da Newco ao abrigo do acordo de aquisição de ações, de modo a atenuar o risco de crédito com o qual a FIH Holding se depara em relação à FSC.

(120) Em conclusão, as medidas na sua totalidade são proporcionadas, limitadas ao mínimo necessário e garantem uma contribuição própria suficiente do FIH. Além disso, devido ao pagamento de 310,25 milhões de coroas dinamarquesas acrescido de juros ([81]) à FSC, bem como aos compromissos adicionais em matéria de remuneração e encargos ([82]), as medidas preveem uma remuneração adequada em conformidade com a comunicação relativa aos ativos depreciados.

([76]) Ainda que a FSA tenha indicado que a redução das necessidades de capital do FIH Erhvervsbank A/S ascendera a 847 milhões de DKK (equivalente 10,5 mil milhões de ativos ponderados pelo risco), a Comissão reconheceu que a garantia ilimitada contra perdas dada pela FIH Holding reduziu significativamente o efeito global em termos de capacidade de concessão de crédito ponderada pelo risco. A fim de atenuar as preocupações manifestadas pela Comissão, a Dinamarca comprometeu-se ainda a aumentar a remuneração por parte do FIH à FSC, caso a FSA alterasse a sua posição regulamentar em matéria de requisitos de capital a nível da holding, de modo que a capacidade de concessão de empréstimos do FIH deixaria de ser condicionada pela posição de capital da FIH Holding.

([77]) A análise da Comissão foi validada por um relatório de um perito que tomou em consideração todos os elementos apresentados pela Dinamarca na sua correspondência, incluindo a nota de síntese de 24 de junho de 2013, bem como os esclarecimentos de 29 de agosto de 2013.

([78]) Os 310,25 milhões de coroas dinamarquesas são obtidos do seguinte modo: 254 milhões de coroas dinamarquesas +1,5 * 37,5 milhões de coroas dinamarquesas. O efeito da medida em termos de redução das necessidade de capital é de 375 milhões de coroas dinamarquesas, o que, segundo a Comunicação relativa aos ativos depreciados tem de ser remunerada a 10 % por ano. Além disso, considera-se que o valor de transferência da carteira é de 254 milhões de coroas dinamarquesas, o que corresponde ao valor económico real, que deve ser recuperado em conformidade com o n.º 41 da Comunicação relativa aos ativos depreciados. No entanto, o pagamento de 254 milhões de coroas dinamarquesas para efeitos de recuperação atenuaria o efeito em termos de redução das necessidades de capital para 121 milhões de coroas dinamarquesas. Por conseguinte, tendo em vista tornar a remuneração compatível, o FIH tem de remunerar o efeito da redução das necessidades de capital de 375 milhões de coroas dinamarquesas a uma taxa de 10 % por ano, até que seja liquidada a diferença líquida entre o valor de transferência e o VER dos ativos e passivos transferidos (*transfer-delta*). Uma vez que tal só acontece 1,5 anos após execução das medidas, o pagamento exigido é de 254 milhões de coroas dinamarquesas +1,5 * 37,5 milhões de coroas dinamarquesas e, em seguida, o pagamento anual de 12,1 milhões de coroas dinamarquesas, que corresponde a 10 % do valor restante do efeito líquido em ternos de redução das necessidades de capital.

([79]) Os encargos administrativos em excesso estima-se em 143,2 milhões de coroas dinamarquesas ao longo do período de vigência das medidas. A Dinamarca reduz este montante por meio do reembolso de 61,7 milhões de coroas dinamarquesas à Newco, o correspondente ao excedente cobrado até à data e através da redução dos encargos administrativos futuros para 0,05 % do valor nocional, o que está em conformidade com a prática do mercado.

([80]) Ver o considerando 48.

([81]) De facto, os pagamentos para fins de recuperação só foram efetuados com data-valor de 4 de dezembro de 2013, pelo que era devido um pagamento adicional dos juros vencidos entre 1 de outubro de 2013 e 4 de dezembro de 2013. A Dinamarca confirmou que o FIH efetuou um pagamento suplementar de 6,575 milhões de coroas dinamarquesas para além dos 310,25 milhões de coroas dinamarquesas para cobrir esse montante.

([82]) Ver nota 78.

5.3.3. **Compatibilidade do auxílio com a Comunicação relativa à reestruturação e a Comunicação relativa à prorrogação de 2011** ([83])

(121) De acordo com a Comunicação relativa à reestruturação, a fim de ser compatível com o mercado interno nos termos do artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do Tratado, a reestruturação das instituições financeiras no contexto da atual crise financeira deve i) conduzir a um restabelecimento da viabilidade do banco ou à liquidação ordeira do mesmo; ii) garantir que o auxílio se limita ao mínimo necessário e inclui contribuição própria suficiente do beneficiário (repartição dos encargos); e iii) conter medidas suficientes para limitar as distorções da concorrência.

i) *Viabilidade*

(122) De acordo com a Comunicação relativa à reestruturação, um Estado-Membro deve apresentar um plano de reestruturação abrangente que demonstre como a viabilidade a longo prazo do beneficiário será restaurada sem auxílios estatais num período razoável e num prazo máximo de cinco anos. A viabilidade a longo prazo é alcançada quando um banco consegue competir no mercado pela obtenção de capitais com base nos seus próprios méritos, em conformidade com os requisitos regulamentares aplicáveis. Para que um banco o consiga fazer, deve ser capaz de cobrir todos os seus custos e proporcionar uma rendibilidade adequada sobre os capitais próprios, tomando em consideração o perfil de risco do banco. O regresso à viabilidade deve basear-se principalmente em medidas internas e num plano de reestruturação credível.

(123) O plano de reestruturação apresentado pela Dinamarca a respeito do FIH e que abrange um período até 31 de dezembro de 2016 mostra um regresso a uma situação de viabilidade no final do referido período de reestruturação. Prevê-se que o banco permaneça rentável e melhore os seus resultados anuais, nomeadamente durante o período de 2013-2016, com uma rendibilidade adequada do capital próprio aplicado em novas atividades. Num cenário pessimista, o banco continuaria a gerar lucros, com o lucro líquido a registar uma melhoria de 51 milhões de coroas dinamarquesas (6,8 milhões de euros) em 2013 para 122 milhões de coroas dinamarquesas (16,27 milhões de euros) em 2016.

(124) De acordo com o plano de reestruturação, em 31 de dezembro de 2016, o rácio de fundos próprios do FIH será de 19,6 % e prevê-se então que o rácio legal de liquidez seja de 160 %. Todos estes rácios estão significativamente acima dos requisitos regulamentares mínimos. Por conseguinte, o grupo parece bem capitalizado e dotado de uma posição de liquidez confortável.

(125) Na sequência das medidas, sobretudo da transferência dos empréstimos, o FIH encontrava-se em posição não só para reembolsar em tempo útil as obrigações garantidas pelo Estado em 2013, mas também para reembolsar, em 2 de julho de 2013, o capital híbrido que tinha sido injetado pelo Estado.

(126) As medidas melhoraram o perfil de liquidez do FIH que conseguiu obter um rácio de liquidez regulamentar de 214 % em 31 de dezembro de 2012 e previa-se que conseguisse um rácio de 239,7 % em 31 de dezembro de 2013 ([84]) ultrapassando assim significativamente os requisitos legais em matéria de liquidez.

(127) Em particular, o défice de financiamento que tinha previamente ameaçado a situação do FIH tinha sido colmatado através de uma cessão de ativos, com a ajuda do mecanismo de financiamento de 13 mil milhões de coroas dinamarquesas concedido pela FSC à Newco. Além disso, a FSC tinha assumido o compromisso de recapitalizar a Newco durante a vigência das medidas, se necessário ([85]). Foram assim evitados problemas imediatos de recapitalização do FIH.

(128) Em suma, com a rentabilidade e a liquidez garantidas e uma base de capital suficiente, o FIH parece encontrar-se em boa posição para atingir a viabilidade a longo prazo numa base autónoma.

(129) Embora, num cenário pessimista, a rendibilidade antes de impostos dos fundos próprios normalizados se preveja de apenas 0,9 % em 31 de dezembro de 2013 e 2,0 % ([86]) em 31 de dezembro de 2016, as projeções mais otimistas apontam para uma rendibilidade do capital próprio normalizado de 10,3 % e 11,2 % para 2013 e 2016 respetivamente.

([83]) Comunicação da Comissão sobre a aplicação, a partir de 1 de janeiro de 2012, das regras em matéria de auxílios estatais às medidas de apoio aos bancos no contexto da crise financeira (JO C 356 de 6.12.2011, p. 7.)

([84]) Ver o considerandos 37 e seguintes.

([85]) Poderia ser esse o caso se o valor dos ativos se deteriorasse ainda mais. Se assim fosse, a Newco estaria numa situação de capitais próprios negativos, o que a obrigaria, segundo o comercial normal, a declarar falência. Um resultado desta natureza é evitado pela cláusula de recapitalização, o que significa que a Newco receberá uma nova injeção de capital da FSC em caso de necessidade e que a FSC só se retirará da FIH Holding após a liquidação final da transação (entre 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2019).

([86]) Ver o considerando 38.

(130) Geralmente, a Comissão não utiliza o conceito de «fundos próprios normalizados», porque, regra geral, leva a uma rendibilidade mais elevada sobre o capital próprio do que se os cálculos se baseassem nosfundos próprios reais. Contudo, neste caso, a Dinamarca comprometeu-se no sentido de a FIH Holding e o FIH manterem a um nível elevado os ganhos acumulados, de modo a garantir um pagamento adequado à FSC. Em particular, se a Newco realizar rendimentos significativamente inferiores ao previsto pelo FIH, o FIH (através do empréstimo de absorção de perdas) e a FIH Holding (através da garantia concedida à FSC) suportarão os custos para garantir a remuneração do FIH a um nível compatível com as regras em matéria de auxílios estatais. Todavia, a acumulação de lucros não distribuídos aumenta o capital próprio para um nível relativamente elevado (8,4 mil milhões de coroas dinamarquesas num cenário otimista, 7,3 mil milhões de coroas dinamarquesas num cenário pessimista), o que reduz a rendibilidade do capital próprio. O FIH não se encontra em posição para neutralizar esse processo, a menos que produza perdas (o que não está previsto nem é desejável). Por conseguinte, o conceito de «fundos próprios normalizados» é preferível no caso em apreço para permitir à Comissão avaliar corretamente a rentabilidade do banco, deixando de lado os resultados da acumulação dos ganhos retidos.

(131) Além disso, o FIH abandonará a área de negócio relativamente arriscada do financiamento de aquisições, o que leva a uma redução do risco das suas atividades empresariais e coloca o respetivo modelo empresarial numa base mais sólida. Além disso, com um rácio de fundos próprios de 20,8 % ([87]) no final do período de reestruturação, o FIH parece sobrecapitalizado ([88]) tendo em conta o seu modelo empresarial e, portanto, muito menos exposto do que anteriormente aos riscos de mercado que podem prejudicar a sua existência em condições normais.

(132) Por conseguinte, a Comissão considera que o plano de reestruturação é adequado para restabelecer a viabilidade a longo prazo do FIH.

ii) *Partilha de encargos*

(133) O FIH comprometeu-se a não pagar dividendos durante a fase de reestruturação e a reembolsar uma recapitalização anterior do Estado de 1,9 mil milhões de coroas dinamarquesas. Além disso, o FIH não efetuará quaisquer pagamentos de cupões aos investidores em instrumentos híbridos ou em qualquer instrumento para os quais as instituições financeiras têm poder discricionário para pagar cupões ou exigir, independentemente da sua classificação regulamentar, incluindo instrumentos de dívida subordinada, se não existir uma obrigação legal de efetuar pagamentos.

(134) Além disso, tal como explicado na secção 5.4.1, a remuneração das medidas de apoio aos ativos depreciados é fixada a um nível adequado.

(135) Por conseguinte, a Comissão considera que o plano de reestruturação contempla de forma suficiente o requisito de partilha de encargos.

iii) *Distorção da concorrência*

(136) O plano de reestruturação prevê que o FIH abandone certos segmentos de atividade (financiamento imobiliário, capitais privados e gestão de património privado). Em particular, 15,4 mil milhões de coroas dinamarquesas de ativos de financiamento imobiliário (25 % do balanço de 2012) foram transferidos para a Newco.

(137) Os compromissos (*term sheet*) assumidos pela Dinamarca, na sua versão alterada, preveem igualmente uma proibição de liderança de preços para os depósitos se a quota de mercado do FIH for superior a 5 %. Este compromisso permite ao FIH melhorar ainda mais a sua posição de financiamento através da obtenção de depósitos no mercado e, ao mesmo tempo, da determinação de um limiar que evite práticas excessivas. Além disso, haverá uma proibição de práticas comerciais agressivas que protege os concorrentes contra comportamentos de mercado excessivos. Importa salientar que nenhum interveniente no mercado apresentou observações sobre a política do FIH relativamente aos preços dos depósitos após a Comissão ter dado início ao procedimento respeitante a essa questão.

(138) Além disso, o FIH alienará os seus investimentos em capital privado (*private equity*) e outras tomadas de participação e a sua estrutuira empresarial deixará de contar com um organismo de crédito hipotecário a partir de 31 de dezembro de 2014. Assim, estas áreas de negócio serão deixadas aos concorrentes e a presença do FIH no mercado será reduzida em conformidade.

([87]) O rácio passará a ser de 19,6 % após o pagamento único de 310,25 milhões de coroas dinamarquesas.

([88]) A sobrecapitalização é apenas devida ao facto de o FIH dever reter os seus lucros durante o período de reestruturação e não poder pagar dividendos durante todo o período a fim de preservar uma cobertura de capital elevada. Esta modo de proceder é uma precaução para garantir a remuneração correta e completa das medidas de apoio aos ativos depreciados, uma vez que o FIH e a FIH Holding asseguraram o pagamento final ao Estado.

(139) Além disso, o FIH Realkredit ([89]) será liquidado e todas as atividades empresariais no domínio do financiamento de aquisições serão interrompidas. Segundo os dados finais do exercício de 2012, o FIH Realkredit ainda detinha ativos no valor de cerca de 300 milhões de coroas dinamarquesas (40,3 milhões de euros), tendo, por isso, uma importância limitada para o Grupo FIH em geral.

(140) Além disso, o FIH já reduziu os seus ativos totais de 109,3 mil milhões de coroas dinamarquesas (14,67 mil milhões de euros), em 31 de dezembro de 2010, para 60,80 mil milhões de coroas dinamarquesas (8,16 mil milhões de euros) em 31 de dezembro de 2012, o que corresponde a uma diminuição de 44 %.

(141) No seu conjunto, os compromissos conduziram a uma atenuação suficiente da distorção da concorrência, já que as oportunidades comerciais que poderiam eventualmente ser rentáveis para o FIH serão abandonadas e entregues aos seus concorrentes.

5.4. CONCLUSÃO E ENCERRAMENTO DO INÍCIO DO PROCEDIMENTO FORMAL DE INVESTIGAÇÃO

(142) A Comissão manifestou dúvidas na sua decisão relativa ao auxílio de emergência e de início do procedimento sobre se as medidas em causa estavam bem orientadas, em conformidade com a Comunicação bancária de 2008 ([90]). Nessa fase, não era ainda claro se os investidores considerariam que o FIH se tinha desvinculado completamente dos seus piores ativos e se estariam dispostos a conceder financiamento em condições sustentáveis. O plano de reestruturação do FIH demonstra que o banco dispõe de uma reserva de capital suficiente, mesmo num cenário de tensão e que é passível de permanecer viável em caso de uma evolução macroeconómica desfavorável.

(143) Na decisão de início do procedimento e relativa ao auxílio de emergência, a Comissão também manifestou dúvidas sobre se as medidas se limitavam ao mínimo necessário e se previam contribuição própria ([91]) suficiente, nomeadamente tomando em consideração a complexidade das medidas.

(144) No seguimento de uma avaliação pormenorizada dos elementos e das respetivas interligações, a Comissão considera que a remuneração que o FIH pagará pelas medidas constitui uma contribuição própria suficiente e está em conformidade com a Comunicação relativa aos ativos depreciados. A Comissão acolhe com agrado o pagamento único (de 310,25 milhões de coroas dinamarquesas) à FSC e os compromissos assumidos a esse respeito. A Comissão observa ainda que as medidas melhoraram o perfil de liquidez do banco, que, em todos os cenários, permanece líquido e viável, de acordo com o plano de reestruturação.

(145) Na decisão relativa ao auxílio de emergência e de início do procedimento, a Comissão manifestou ainda dúvidas sobre se o requisito da distorção da concorrência ser limitado tinha sido cumprido. O FIH está atualmente sujeito a uma proibição de pagamento de cupões, uma proibição de distribuição de dividendos, uma proibição de liderança de preços (incluindo depósitos) e uma proibição de práticas comerciais agressivas, encontrando-se ainda sujeito a compromissos de alienação.

(146) De um modo geral, a Comissão salienta que o plano de reestruturação apresentado pela Dinamarca aborda adequadamente as questões de viabilidade, partilha dos encargos e distorção da concorrência e, por conseguinte, está em conformidade com os requisitos da Comunicação relativa à reestruturação e da Comunicação relativa aos ativos depreciados.

(147) Com base na avaliação que precede, a Comissão conclui que as medidas estão bem orientadas, limitadas ao mínimo e preveem uma distorção limitada da concorrência. Por conseguinte, estão dissipadas as dúvidas da Comissão quanto à compatibilidade das medidas, inicialmente manifestadas na decisão relativa ao auxílio de emergência e de início do procedimento.

Conclusão

(148) Com base na notificação e tendo em conta os compromissos apresentados pela Dinamarca, conclui-se que as medidas de auxílio são compatíveis com o mercado interno. A adequação das medidas, bem como a viabilidade do banco e as contribuições próprias em conjunto com as medidas para atenuar a distorção da concorrência parecem ser suficientes. Em consequência, as medidas devem ser aprovadas nos termos do artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do Tratado e o procedimento iniciado deve ser encerrado,

([89]) Ver o considerando 10.
([90]) Ver secção 2.1 da decisão relativa ao auxílio de emergência e de início do procedimento.
([91]) Ver secção 2.2 da decisão relativa ao auxílio de emergência e de início do procedimento.

ADOTOU A PRESENTE DECISÃO:

Artigo 1.º

A transferência de ativos do Grupo FIH para a Danish Financial Stability Company, em conjunto com os acordos paralelos, constitui auxílio estatal na aceção do artigo 107.º, n.º 1, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia.

O referido auxílio estatal é compatível com o mercado interno, à luz do plano de reestruturação e dos compromissos previstos no anexo.

Artigo 2.º

O Reino da Dinamarca é o destinatário da presente decisão.

Feito em Bruxelas, em 11 de março de 2014.

Pela Comissão
Joaquín ALMUNIA
Vice-Presidente

ANEXO

COMPROMISSOS (*TERM SHEET*) (PROCESSO SA. 34445) DINAMARCA — PLANO DE REESTRUTURAÇÃO DO FIH

1. **Contexto**

O Reino da Dinamarca compromete-se a garantir a execução correta e completa do plano de reestruturação do FIH apresentado em 24 de junho de 2013. O presente documento define as condições («compromissos») para a reestruturação do FIH Erhvervsbank A/S, incluindo as filiais («FIH»), que o Reino da Dinamarca se comprometeu cumprir.

2. **Definições**

No presente documento, a menos que o contexto o determine de outro modo, o singular inclui o plural (e vice-versa) e os termos a seguir indicados têm os seguintes significados:

Termo	Significado
Compromissos	As medidas relacionadas com a reestruturação do FIH previstas nos compromissos
Decisão	A decisão da Comissão Europeia sobre a reestruturação do FIH no contexto da qual os presentes compromissos são assumidos e à qual são anexados
Período de reestruturação	O período de tempo especificado na cláusula 3.2
Plano de reestruturação	O plano apresentado pelo FIH à Comissão Europeia, através do Reino da Dinamarca, em 24 de junho de 2013, alterado e complementado por comunicações escritas
FIH ou grupo FIH	FIH Erhvervsbank A/S, incluindo as filiais
FIH Holding	FIH Holding A/S
Grupo FIH Holding	A FIH Holding A/S, incluindo filiais diretas e indiretas
FS Property Finance A/S	A filial da Financial Stability Company, FSC, completamente detida por esta, também referida na decisão como «Newco».
Financiamento de aquisições	A unidade comercial distinta e dedicada com efetivos que trabalham exclusivamente em soluções de financiamento no âmbito de fusões e aquisições e que se dirige especificamente a clientes existentes e potenciais.

3. **Observações gerais**

3.1. O Reino da Dinamarca compromete-se a assegurar que os compromissos são plenamente respeitados durante a execução do plano de reestruturação.

3.2. O período de reestruturação termina em 31 de dezembro de 2016. Os compromissos são aplicáveis durante o período de reestruturação, salvo indicação em contrário.

4. **Medidas estruturais**

4.1. Financiamento de aquisições (*acquisition finance*)

O FIH cessará todas as atividades empresariais no domínio do financiamento de aquisições até 30 de junho de 2014. A carteira existente será liquidada até essa data.

4.2. Encerramento da atividade de financiamento imobiliário (*property finance*)

O FIH retirou-se do segmento do financiamento imobiliário ([1]), tendo liquidado essa atividade em 31 de dezembro de 2013. Esta atividade não será retomada, o que significa nomeadamente que não haverá novos empréstimos (capital) nesta área na Dinamarca, Suécia, Alemanha ou em qualquer outro país ([2]).

4.3. Alienação da atividade de capital-investimento (*private equity*)

O FIH alienará os seus investimentos em fundos de capital-investimento e outras tomadas de participação na medida permitida por lei, o mais rapidamente possível e, em qualquer caso, até 31 de dezembro de 2016. Caso não seja possível uma alienação até essa data, os investimentos serão colocados em liquidação, o que significa, nomeadamente, que deixará de haver financiamento ou renovação de investimentos ([3]). Além disso, a partir da data da decisão, não haverá nenhum novo investimento em capital-investimento ou outro (sob reserva das exceções previstas na nota de rodapé 3).

4.4. Banco de crédito hipotecário

O FIH deve deixar de deter um instituto hipotecário até ao final de 2014 e não deve operar como banco de crédito hipotecário a partir desse momento.

5. **Medidas comportamentais e *corporate governance***

5.1. Proibição de aquisições: a FIH não deve adquirir quaisquer participações em quaisquer empresas. Esta proibição aplica-se tanto às empresas constituídas em sociedade, como aos conjuntos de ativos que formam uma empresa.

Atividades que não abrangidas pela proibição de aquisições: a referida proibição não se aplica às aquisições que devem ser realizadas em circunstâncias excecionais para manter a estabilidade financeira ou no interesse de uma concorrência efetiva, desde que tenham sido previamente aprovadas pela Comissão. Esta regra não se aplica às aquisições que decorrem no âmbito normal da atividade bancária de gestão dos litígios existentes com empresas em dificuldade, nem às operações de cessão e de reestruturação dentro do Grupo FIH Holding.

Derrogações que não exigem a aprovação prévia da Comissão: o FIH pode adquirir participações em empresas, desde que o preço de compra pago pelo FIH por qualquer aquisição seja inferior a 0,01% do balanço total do FIH à data da decisão da Comissão e que, cumulativamente, os preços de compra pagos pelo FIH por todas estas aquisições durante todo o período de reestruturação sejam inferiores a 0,025% do balanço total do FIH à data da decisão da Comissão.

5.2. Proibição de práticas comerciais agressivas: o FIH deve evitar a participação em práticas comerciais agressivas durante o período de vigência do plano de reestruturação.

5.3. Depósitos: o FIH não oferecerá preços mais favoráveis para os depósitos (nomeadamente, mas não exclusivamente, para os depósitos de pequenos clientes no FIH Direct Bank) do que os dois concorrentes com melhores preços num determinado mercado.

A restrição não é aplicável se a participação do FIH em todo o mercado de depósitos for inferior a 5% ([4]).

5.4. Publicidade: o FIH não utilizará a concessão de medidas de auxílio ou quaisquer vantagens daí resultantes para fins de publicidade. Além disso, o total anual das despesas de publicidade será inferior a 1 milhão de euros.

5.5. Proibição de pagamentos de cupões: o FIH abster-se-á, durante o período de reestruturação, de proceder a qualquer pagamento sobre instrumentos de capital, a menos que os pagamentos sejam decorrentes de uma obrigação legal e não exijam ou comprem de volta os referidos instrumentos sem aprovação prévia da Comissão. Os cupões sobre instrumentos de capital detidos pelo Estado podem ser pagos, a menos que tais pagamentos gerem uma obrigação de pagamento de cupões a outros investidores que de outra forma não seriam obrigatórios. Este compromisso de não pagar os cupões durante o período de reestruturação não é aplicável aos instrumentos recentemente emitidos (ou seja, os instrumentos emitidos após a aprovação final do plano de reestruturação por parte da Comissão), desde que qualquer pagamento de cupões sobre esses instrumentos de emissão recente não constitua uma obrigação legal de proceder a pagamentos de cupões sobre títulos do FIH já existentes aquando da adoção da decisão de reestruturação da Comissão.

([1]) São empréstimos concedidos para financiar a aquisição de lojas, escritórios, blocos de apartamentos, armazéns, salas de exposições, fábricas ou instalações semelhantes, se concedidos a uma empresa cuja atividade principal não decorre nas instalações que pretende adquirir ou a uma empresa especializada no imobiliário.

([2]) Não se aplica nos seguintes casos: a) se a FIH Holding/FIH/outras entidades atuais ou futuras do Grupo FIH Holding readquirirem a FSPF A/S (em alternativa, a carteira de empréstimos da FSPF A/S, ou parte desta), b) se o FIH for contratualmente/legalmente obrigado a conceder tal empréstimo ou se um empréstimo for realizado no âmbito de uma solução de reestruturação/refinanciamento/recapitalização/resolução de problemas para devedores no FIH ou FSPF ou c) quando se trata de serviços de consultoria não ligados a empréstimos.

([3]) Não é aplicável no decurso normal da atividade bancária (por exemplo, se o FIH obtiver uma participação através de uma reestruturação ou semelhante de devedores) ou se o FIH for legalmente obrigado a realizar o referido investimento.

([4]) Os dados relativos à quota de mercado do FIH proveem é calculada a partir de estatísticas do Banco Central dinamarquês relativas às IFM (www.statistikbanken.dk/DNMIN). Baseiam-se no valor total dos depósitos dos residentes na Dinamarca no sector das IFM dinamarquesas em relação aos depósitos dos residentes na Dinamarca no FIH.

5.6. Proibição do pagamento de dividendos: todos os dividendos pagos à FIH Holding serão retidos até ao termo do acordo de aquisição de ações ou até final do período de reestruturação, consoante o período que for mais longo. Assim, a FIH Holding não deve distribuir fundos aos seus acionistas por meio de dividendos ou outros até ao termo do acordo de aquisição de ações. Para manter os rendimentos no Grupo FIH Holding, o FIH não deve pagar dividendos a outras entidades que não a FIH Holding.

5.7. Restrições sobre a FIH Holding relacionadas com direitos de propriedade: a FIH Holding não pode empenhar a sua participação no FIH. As transações com partes relacionadas devem ser realizadas em condições normais de mercado. Não deve ser tomada qualquer decisão que afete a fiabilidade creditícia ou a liquidez da FIH Holding que comprometa a sua capacidade de pagar um preço de compra variável negativo se necessário.

A FIH Holding só está autorizada a exercer atividade como holding do FIH e quaisquer empréstimos de acionistas não devem ser reembolsados.

5.8. Resgate de instrumentos de capital híbrido ou outros instrumentos de capital: No que respeita ao resgate de instrumentos de capital híbrido ou outros instrumentos de capital existentes no FIH em 2 de março de 2012, o FIH respeitará as regras relativas às transações de capital Tier 1 e Tier 2 estabelecidas no MEMO/09/441 de 8 de outubro de 2008 ([5]). Em qualquer caso, o FIH consultará a Comissão antes de fazer comunicações ao mercado relativas a operações de capital Tier 1 e Tier 2.

6. **Redução das necessidades de capital**

O FIH remunerará a medida em conformidade com a Comunicação relativa aos ativos depreciados. Especificamente, para além de fazer um pagamento único de 310,25 milhões de coroas dinamarquesas + 37,5 milhões * N/365, em que N é o número de dias entre 30 de setembro de 2013 e a data do pagamento final, que, de acordo com as autoridades dinamarquesas, já se verificou com data-valor de 4 de dezembro de 2013, o FIH:

— pagará todos os anos, entre 2014 e 2020 ou o ano seguinte à finalização do acordo de aquisição de ações, em função do que ocorrer primeiro, uma comissão de 12,1 milhões de coroas dinamarquesas por ano, com data-valor de 30 de setembro (ou, se 30 de setembro do respetivo ano não for um dia útil, no dia útil seguinte). A comissão deve ser paga na data do termo do acordo de aquisição de ações e reduzida *pro rata temporis* (numa base de número efetivo de dias por número efetivo de dias) para o período entre o penúltimo pagamento (30 de setembro) e o termo do acordo de aquisição de ações, bem como para o primeiro período, de 4 de dezembro de 2013 a 30 de setembro de 2014;

— reduzirá os encargos de gestão relativos a administração e cobertura cobrados à FS Property Finance A/S para 0,05% por ano da carteira de empréstimos pendentes, com efeitos retroativos a partir de 1 de janeiro de 2013;

— pagará uma comissão anual de 47,2 milhões de coroas dinamarquesas à FSC se a FSA alterar a sua perspetiva regulamentar em matéria de requisitos de capital a nível da holding, de modo a que a capacidade de concessão de crédito do FIH deixe de estar limitada pela posição de capital da FIH Holding. São aplicáveis datas-valor e limitações temporais semelhantes ao primeiro travessão acima ([6]).

7. **Relatórios**

7.1. O Reino da Dinamarca assegurará que a aplicação integral e correta do plano de reestruturação e o cumprimento integral e correto de todos os compromissos incluídos no presente acordo sobre as condições são continuamente acompanhados.

7.2. O Reino da Dinamarca apresentará semestralmente à Comissão informações sobre a evolução do plano de reestruturação e dos compromissos acima mencionados até ao final do período de reestruturação.

7.3. No prazo de três meses a contar da data da liquidação final da transação, o Reino da Dinamarca apresentará um relatório elaborado por um contabilista externo certificado sobre a exatidão da liquidação da transação.

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

([6]) Importa mencionar que i) o FIH já efetuou um pagamento único de 310,25 milhões de coroas dinamarquesas + 37,5 milhões de euros * N/365, em que N é o número de dias entre 30 de setembro de 2013 e a data do pagamento final, que, de acordo com as autoridades dinamarquesas, já se verificou com data-valor de 4 de dezembro de 2013, e ii) pagou um montante de 61,7 milhões de coroas dinamarquesas à FS Property Finance A/S como reembolso parcial das taxas recebidas no âmbito do acordo de administração para 2012 que, segundo as autoridades dinamarquesas já se verificou com a data-valor de 18 de dezembro de 2013.