

## III

(Sonstige Rechtsakte)

## EUROPÄISCHER WIRTSCHAFTSRAUM

## ENTSCHEIDUNG DER EFTA-ÜBERWACHUNGSBEHÖRDE

Nr. 204/16/COL

vom 23. November 2016

**über mutmaßlich rechtswidrige staatliche Beihilfen für die Íslandsbanki hf. und die Arion Bank hf.  
in Form von Darlehensvereinbarungen zu etwaigen Vorzugskonditionen (Island) [2017/1950]**

DIE EFTA-ÜBERWACHUNGSBEHÖRDE (im Folgenden „Überwachungsbehörde“) —

GESTÜTZT auf das Abkommen über den Europäischen Wirtschaftsraum (im Folgenden „EWR-Abkommen“), insbesondere auf Artikel 61 und Protokoll 26,

GESTÜTZT auf das Abkommen zwischen den EFTA-Staaten zur Errichtung einer Überwachungsbehörde und eines Gerichtshofs (im Folgenden „Überwachungs- und Gerichtshofabkommen“), insbesondere auf Artikel 24,

GESTÜTZT auf das Protokoll 3 zum Überwachungs- und Gerichtshofabkommen (im Folgenden „Protokoll 3“), insbesondere Teil II Artikel 7 Absatz 2 und Teil II Artikel 13,

NACH AUFFORDERUNG der Beteiligten zur Stellungnahme und unter Berücksichtigung ihrer Stellungnahmen,

in Erwägung nachstehender Gründe:

## I. SACHVERHALT

## 1. VERFAHREN

- (1) Am 23. September 2013 ging der Überwachungsbehörde eine Beschwerde zu, der zufolge die Íslandsbanki hf. (im Folgenden „ISB“) und die Arion banki hf. (im Folgenden „Arion“) eine rechtswidrige staatliche Beihilfe in Form einer zinsvergünstigten langfristigen Finanzierung von der Zentralbank Islands (Central Bank of Iceland, im Folgenden „CBI“) erhalten haben sollen <sup>(1)</sup>.
- (2) Auf ihr Auskunftersuchen vom 23. Oktober 2013 <sup>(2)</sup> erhielt die Überwachungsbehörde von den isländischen Behörden mit Schreiben vom 17. Januar 2014 <sup>(3)</sup> Informationen zu der betreffenden Maßnahme. Der Fall wurde daraufhin im Mai 2014 bei einem Treffen zwischen Vertretern der Überwachungsbehörde und der isländischen Behörden in Reykjavík erörtert. Diesen Gesprächen folgte ein Schreiben vom 5. Juni 2014 <sup>(4)</sup>. Der Fall wurde im Februar 2015 bei einem Treffen zwischen Vertretern der Überwachungsbehörde und der isländischen Behörden in Reykjavík, an dem auch ein Vertreter der CBI teilnahm, erneut besprochen. Auf diese Besprechung folgte ein Schreiben vom 24. Februar 2015 <sup>(5)</sup>, auf das die isländischen Behörden am 1. April 2015 antworteten <sup>(6)</sup>.

<sup>(1)</sup> Aktenzeichen 684053.

<sup>(2)</sup> Aktenzeichen 685741.

<sup>(3)</sup> Die Antwort der isländischen Behörden enthielt Schreiben der CBI (Aktenzeichen 696093), der ISB (Aktenzeichen 696092) und der Arion (Aktenzeichen 696089).

<sup>(4)</sup> Aktenzeichen 709261.

<sup>(5)</sup> Aktenzeichen 745267.

<sup>(6)</sup> Die Antwort der isländischen Behörden enthielt Schreiben der CBI (Aktenzeichen 753104) und von Arion (Aktenzeichen 753101).

- (3) Mit der Entscheidung Nr. 208/15/COL vom 20. Mai 2015 leitete die Überwachungsbehörde das förmliche Prüfverfahren bezüglich mutmaßlich rechtswidriger staatlicher Beihilfe ein, die die ISB und Arion in Form von Vereinbarungen über Darlehensumwandlungen möglicherweise zu Vorzugskonditionen erhalten haben sollen. Mit Schreiben vom 28. August 2015 <sup>(1)</sup> nahmen die isländischen Behörden zur Entscheidung der Überwachungsbehörde Stellung. Am selben Datum erreichte die Überwachungsbehörde auch eine Stellungnahme von einer der beiden mutmaßlich Begünstigten, und zwar von Arion <sup>(2)</sup>.
- (4) Am 24. September 2015 wurde die Entscheidung, ein förmliches Prüfverfahren einzuleiten, im *Amtsblatt der Europäischen Union* und der zugehörigen EWR-Beilage veröffentlicht <sup>(3)</sup>. Mit Schreiben vom 5. Oktober 2015 nahm die CBI zur Eröffnungsentscheidung Stellung <sup>(4)</sup>.
- (5) Mit Schreiben vom 14. Juni 2016 ersuchte die Überwachungsbehörde CBI, ISB und Arion <sup>(5)</sup> um zusätzliche Informationen. Die isländischen Behörden übermittelten die verlangten Informationen mit Schreiben vom 20. September 2016 <sup>(6)</sup>.

## 2. BESCHREIBUNG DER MAßNAHMEN

### 2.1. HINTERGRUND

- (6) Die fraglichen Maßnahmen sind mit besicherten Darlehen und Wertpapierleihen der CBI verknüpft. In ihrer Rolle als Zentralbank und Kreditgeber letzter Instanz stellt die CBI im Einklang mit der Geldpolitik anderer Zentralbanken und nach den einschlägigen Regelungen der CBI Finanzunternehmen kurzfristige Darlehensfazilitäten in Form besicherter Darlehen bereit. Finanzinstitute haben die Möglichkeit, Übernachtkredite oder einwöchige Kredite gegen von der CBI akzeptierte Sicherheiten zu beantragen.
- (7) In den Jahren 2007 und 2008, in denen die Vergabe besicherter Darlehen stetig zunahm, wurde die CBI zu einer wichtigen Liquiditätsquelle für Finanzinstitute. Besicherte Darlehen erreichten am 1. Oktober 2008 kurz vor dem Bankenkollaps, als die CBI 520 Mrd. Isländische Króna (ISK) an Finanzinstitute geliehen hatte, ihren Höhepunkt. Zum Zeitpunkt des Zusammenbruchs der drei Geschäftsbanken (Landsbankinn, Glitnir und Kaupthing) im Oktober 2008 hatte die CBI gegenüber diesen inländischen Finanzinstituten mittlerweile erhebliche Forderungen erworben, die durch Sicherheiten verschiedener Art besichert waren. Zu dieser Zeit hatten nahezu 42 % der Sicherheiten für Darlehensfazilitäten der CBI die Form von durch den Fiskus garantierten Wertpapieren oder Asset-Backed-Securities, während 58 % der zugrunde liegenden Sicherheiten aus von Glitnir, Kaupthing und Landsbankinn begebenen Anleihen bestand <sup>(7)</sup>.

### 2.2. MIT DER ISB ABGESCHLOSSENE DARLEHENSVEREINBARUNG

- (8) Mit dem Zusammenbruch von Glitnir im Jahr 2008 wurden die Forderungen der CBI fällig, sodass die CBI Gläubiger der insolventen Bank wurde. Durch Beschluss der Finanzaufsichtsbehörde (im Folgenden „FME“) im Oktober 2008 wurden im Prinzip alle inländischen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten (mit Ausnahme einiger ausgeschlossener Vermögenswerte und Verbindlichkeiten) von Glitnir auf die ISB übertragen, einschließlich der ausstehenden Verbindlichkeiten von Glitnir gegenüber der CBI in Höhe von ca. 55,6 Mrd. ISK sowie indirekt das Eigentum an den zugrunde liegenden Sicherheiten (im Folgenden „Hypothekendarlehensportfolio“) <sup>(8)</sup>.

<sup>(1)</sup> Aktenzeichen 771173.

<sup>(2)</sup> Aktenzeichen 771174.

<sup>(3)</sup> Entscheidung der EFTA-Überwachungsbehörde Nr. 208/15/COL vom 20. Mai 2015 zu mutmaßlich rechtswidriger staatlicher Beihilfe, die Íslandsbanki hf. und Arion banki hf. durch Vereinbarungen über Darlehensumwandlungen zu Vorzugskonditionen gewährt wurde (im Folgenden „Entscheidung Nr. 208/15/COL“) (ABl. C 316 vom 24.9.2015, S. 6 und EWR-Beilage Nr. 57 vom 24.9.2015, S. 1). Verfügbar unter: <http://www.eftasurv.int/media/esa-docs/physical/208-15-COL.pdf> (Englisch).

<sup>(4)</sup> Aktenzeichen 775870.

<sup>(5)</sup> Aktenzeichen 808042.

<sup>(6)</sup> Aktenzeichen 819287, 819289, 819291, 819293 und 819295.

<sup>(7)</sup> Ein Überblick über die Entwicklungen bei besicherten Krediten findet sich im CBI-Jahresbericht 2008, S. 9-11, abrufbar unter <http://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=7076> (Englisch).

<sup>(8)</sup> Glitnir hatte ein Programm für gedeckte Schuldverschreibungen aufgesetzt, aufgrund dessen ein Hypothekendarlehensportfolio an den Glitni banka (GLB) Fonds veräußert wurde, der im Gegenzug die im Rahmen des Programms für gedeckte Schuldverschreibungen ausgegebenen Schuldscheine (Glitnirs Verpflichtungen) garantierte. Die gedeckten Schuldverschreibungen wurden nicht an Investoren verkauft, sondern als Sicherheit in Rückkauf-Transaktionen mit der CBI verwendet. Aufgrund der Entscheidung der FME vom 14. Oktober 2008 wurden unter anderem alle Stückaktien des Fonds auf die ISB übertragen. Die CBI hielt ausstehende gedeckte Schuldverschreibungen als Sicherheit der Außenstände Glitnirs bei der CBI; diese Schuldverschreibungen wurden nun der ISB überschrieben und beliefen sich zur Zeit des FME-Beschlusses auf etwa 55 Mrd. ISK. Die ISB musste diesen Fonds verwalten und, um die Vermögenswerte (das Hypothekendarlehensportfolio) zu schützen, allen Zahlungen auf die ursprünglichen Verpflichtungen nachkommen sowie Gebühren an alle am ursprünglichen Schuldenprogramm Beteiligten entrichten. Da es vorhersehbare Kosten und Komplikationen bei der Verwaltung des Fonds und bei der Bedienung der Darlehen durch den Fonds gab, ersuchte die ISB eine Neuverhandlung der Verbindlichkeiten bei der CBI und unter anderem um eine Verlängerung der Laufzeit des Darlehens.

- (9) Da die Verbindlichkeiten gegenüber der CBI in kurzfristigen besicherten Darlehen bestanden, hätte eine sofortige Rückzahlung schwerwiegende Auswirkungen auf die Liquiditätslage der ISB gehabt und hätte die Umstrukturierung der Bank gefährden können. Laut CBI wäre für sie die Alternative gewesen, die Verbindlichkeiten beizutreiben, was die CBI in den Besitz des Hypothekendarlehensportfolios gebracht hätte. Dies wäre für eine Zentralbank schwierig gewesen. Zu diesem Zeitpunkt wurde ein Verkauf des Hypothekendarlehensportfolios aufgrund der Finanzkrise und der extrem kleinen Zahl potenzieller Käufer auf dem Markt nicht als Option angesehen.
- (10) Aus diesem Grund ersuchte die ISB um eine Neuverhandlung ihrer Verbindlichkeiten bei der CBI, um eine Umwandlung in langfristige Schuldtitel mit einem realistischen Tilgungsprofil zu erreichen, um so weitere negative Auswirkungen auf die Liquiditätslage der ISB zu vermeiden. Als Ergebnis der Verhandlungen zwischen der ISB und der CBI wurde am 11. September 2009 eine Vereinbarung erreicht, aufgrund derer die ISB eine eigenständige Schuldverschreibung in Höhe von 55,6 Mrd. ISK auflegte. Sie wurde durch dasselbe, oder ein ähnliches, Hypothekendarlehensportfolio besichert wie die gedeckten Schuldverschreibungen, die von Glitnir in der Vergangenheit begeben worden waren. Die Schuldverschreibung ist mit einem Beleihungsauslauf (loan-to-value ratio, im Folgenden „LTV“) von 70 % überbesichert<sup>(1)</sup>. Die Laufzeit dieser Schuldverschreibung mit einem (an den Verbraucherpreisindex gebundenen) Zins von 4,5 % beträgt zehn Jahre.

### 2.3. MIT ARION ABGESCHLOSSENE DARLEHENSVEREINBARUNG

- (11) Im Oktober 2008 wurde deutlich, dass Kaupthing nicht mehr gerettet werden konnte, weswegen die FME die Geschäfte der Bank übernahm. Im Einklang mit dem am 6. Oktober 2008 verabschiedeten Gesetz Nr. 125/2008 über die Ermächtigung zu Auszahlungen aus der Staatskasse aufgrund außergewöhnlicher Umstände an den Finanzmärkten usw. (im Folgenden „Notstandsgesetz“) entschied die FME, Kaupthing in eine alte und eine neue Bank zu teilen. Auf die neue Bank, die später zu Arion wurde, wurden die meisten inländischen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten übertragen. Allerdings wurden die besicherten Verbindlichkeiten gegenüber der CBI und die entsprechenden Sicherheiten einschließlich des Hypothekendarlehensportfolios nicht übertragen<sup>(2)</sup>. Die alte Bank wurde unter die Aufsicht eines Auflösungsausschusses gestellt und später mit dem Ziel, den Geschäftsbetrieb letztendlich vollständig einzustellen, einem Liquidationsverfahren unterworfen.
- (12) Kaupthing, die Regierung und Arion einigten sich am 3. September 2009 hinsichtlich der Kapitalisierung von Arion und der Grundlage von Entschädigungszahlungen von Kaupthing an Arion (im Folgenden „Kaupthing-Kapitalisierungsvereinbarung“). Nach dieser Vereinbarung hatte Kaupthing die Option, durch Zeichnung von neuem Aktienkapital Kontrolle über Arion zu erlangen und das neue Aktienkapital aus dem Eigenkapital der alten Bank zu bedienen, d. h. aus Vermögenswerten, die nicht, wie oben beschrieben, aufgrund der Entscheidung der FME übertragen worden waren.
- (13) Bevor Kaupthing entscheiden konnte, ob sie eine Mehrheitsbeteiligung an Arion erwerben wollte, musste eine Vereinbarung mit der CBI über die Regulierung der ausstehenden Forderungen getroffen werden, da einige der Vermögenswerte, die sie für den Erwerb des neuen Aktienkapitals benötigte, als Sicherheiten für von der CBI gewährte Darlehen hinterlegt worden waren, einschließlich des Hypothekendarlehensportfolios. Aus diesem Grund schlossen das Finanzministerium, die CBI und der Kaupthing-Auflösungsausschuss am 30. November 2009 eine Vereinbarung über die Regulierung der CBI-Forderungen gegenüber Kaupthing (nachstehend „Vergleichsvereinbarung“). Die Abwicklung von Übernachtskrediten war Gegenstand von Artikel 3 der Vergleichsvereinbarung, in dem die Parteien übereinkamen, dass die Arion Bank Kaupthings Verpflichtungen gegenüber der CBI mittels Emission einer Schuldverschreibung in der Größenordnung von [...] Mrd. ISK<sup>(\*)</sup>, in einer speziellen, in Anhang II zur Vergleichsvereinbarung angegebenen Form, übernehmen sollte, während die CBI im Gegenzug das Hypothekendarlehensportfolio an Arion überträgt.
- (14) Am 22. Januar 2010 schlossen Arion und die CBI eine Darlehensvereinbarung, die laut CBI und Arion dem formalen Vollzug von Artikel 3 der Vergleichsvereinbarung und der Kaupthing-Kapitalisierungsvereinbarung diente, d. h. die Gläubiger von Kaupthing wurden zu Eignern von Arion. Die Darlehensvereinbarung ersetzte die vorgenannte Schuldverschreibung. Die Darlehensvereinbarung spiegelte im Wesentlichen die Konditionen der Schuldverschreibung wider; lediglich die Hauptschuld der Darlehensvereinbarung lautete nicht auf ISK, sondern auf EUR, USD und CHF. Diese Änderung in Bezug auf die Währung stand im Einklang mit den Bestimmungen der Vergleichsvereinbarung, nach der Arion, unabhängig von der Denominierung der Hauptschuld, im Rahmen ihrer Möglichkeiten Zinsen und Raten in Fremdwährungen bedienen sollte. Die Vergleichsvereinbarung legte ferner fest, dass Arion, sollte sie nicht in der Lage sein, Zahlungen in Fremdwährung zu bedienen, und anstelle dessen Zahlungen in ISK leisten wollte, einen begründeten schriftlichen Antrag an die CBI zu stellen hätte.

<sup>(1)</sup> Der Beleihungsauslauf ist ein Begriff aus dem Kreditgeschäft, mit dem Kapitalgeber das Verhältnis eines Darlehensbetrags zum Wert der Kreditsicherheit bezeichnen.

<sup>(2)</sup> Siehe den Bericht des Finanzministers über die Umstrukturierung der Banken, S. 13-17; abrufbar unter: <http://www.althingi.is/alttext/pdf/139/s/1213.pdf> (Englisch).

<sup>(\*)</sup> Die Angaben in Klammern unterliegen der Geheimhaltung.

- (15) Die Darlehensvereinbarung sah ein Darlehen mit einer Laufzeit von sieben Jahren vor, das um zwei dreijährige Fristen verlängert werden konnte; das Darlehen belief sich auf [...] Mio. EUR, [...] Mio. USD und [...] Mio. CHF. Arion konnte die Kombination der Währungen ändern, in denen das Darlehen zurückzuzahlen war. Der Zinssatz lag bei EURIBOR/LIBOR +300 Basispunkte. Das Hypothekendarlehensportfolio von Arion diente als Sicherheit an die CBI.

### 3. DIE BESCHWERDE

- (16) Nach Ansicht des Beschwerdeführers wurden die Darlehensvereinbarungen zwischen ISB, Arion und der CBI nicht in den Entscheidungen der Überwachungsbehörde zur Genehmigung der Umstrukturierungsbeihilfen für die ISB und Arion geprüft<sup>(1)</sup>. Da die Maßnahmen in diesen Fällen nicht behandelt worden waren, ist es dem Beschwerdeführer sehr daran gelegen, den Standpunkt der Überwachungsbehörde dazu zu erfahren, ob (i) die mutmaßlichen zusätzlichen Beihilfemaßnahmen mit dem EWR-Abkommen vereinbar sind und (ii) worin die Konsequenzen für das Versäumnis der isländischen Behörden, die Maßnahmen anzumelden, bestehen.
- (17) Der Beschwerdeführer behauptet, dass zum Zeitpunkt des Abschlusses der Darlehensvereinbarungen zwischen der CBI und Arion bzw. der ISB andere Banken in Island nicht die Gelegenheit gehabt hätten, entsprechende Finanzierungen durch die CBI oder andere Regierungsagenturen zu erhalten. Die Beihilfe sei daher selektiv gewesen und ausschließlich bestimmten auf dem isländischen Finanzmarkt aktiven Finanzinstituten gewährt worden. Nach Auffassung des Beschwerdeführers wurde der ISB durch die Gewährung eines Darlehens eine Beihilfe gewährt, um die Geltendmachung der gedeckten Schuldverschreibung durch die CBI zu verhindern; im Fall von Arion sei das Darlehen gewährt worden, um ein angemessenes Gleichgewicht hinsichtlich des Währungsrisikos der Bank zu gewährleisten. Der Beschwerdeführer trägt vor, dass andere Finanzinstitute, die keine Beihilfe erhalten hätten, gezwungen gewesen seien, Vermögenswerte auf für die Käufer vorteilhaften Märkten zu veräußern.
- (18) Nach Angaben des Beschwerdeführers hätten die Darlehensvereinbarungen der ISB und Arion einen deutlichen Marktvorteil in Form einer langfristigen Finanzierung mit günstigen Zinssätzen unterhalb der marktüblichen Zinsen geboten, die anderen Marktteilnehmern nicht zur Verfügung gestanden hätten. Kein privater Kapitalgeber hätte in diesen turbulenten Zeiten auf den Finanzmärkten solche Vereinbarungen abgeschlossen. Zur Untermauerung seines Vorbringens, die Zinssätze hätten zum betreffenden Zeitpunkt unter den marktüblichen Zinssätzen gelegen, legte der Beschwerdeführer die Credit Default Swap („CDS“) Spreads der isländischen Regierung von 2009 und die Zinssätze der 2009 durch den Icelandic Housing Financing Fund (isländische Bausparkasse; im Folgenden „HFF“) ausgegebenen Anleihen HFF 150224 und HFF 150434 vor. Der Beschwerdeführer macht geltend, die Maßnahmen hätten die ISB und Arion auf dem Bankenmarkt gestärkt und somit die Stellung anderer Marktteilnehmer beeinflusst.
- (19) Abschließend bringt der Beschwerdeführer vor, die von der isländischen Regierung umgesetzten Umstrukturierungspläne für die ISB und Arion, die von der Überwachungsbehörde mit Artikel 61 Absatz 3 Buchstabe b des EWR-Abkommens für vereinbar gehalten wurden, hätten die Störung im Wirtschaftsleben Islands hinreichend beheben können. Nach Auffassung des Beschwerdeführers waren die zusätzlichen Beihilfemaßnahmen, die im Rahmen der vorgenannten Vereinbarungen erfolgt seien, für die Wiederherstellung des isländischen Bankensystems nicht notwendig, angemessen oder verhältnismäßig und müssten daher als mit dem Binnenmarkt unvereinbare staatliche Beihilfe angesehen werden.

### 4. GRÜNDE FÜR DIE EINLEITUNG DES FÖRMLICHEN PRÜFVERFAHRENS

- (20) In der Entscheidung Nr. 208/15/COL überprüfte die Überwachungsbehörde vorläufig, ob die kurzfristigen Kreditfazilitäten der CBI für Glitnir und Kaupthing sowie die Darlehensvereinbarung zwischen der CBI und Arion bzw. der ISB eine staatliche Beihilfe im Sinne von Artikel 61 Absatz 1 des EWR-Abkommens darstellen könnten, und, falls dies zutreffen sollte, ob die staatliche Beihilfe als mit der Funktionsweise des EWR-Abkommens vereinbar angesehen werden kann.
- (21) Hinsichtlich der kurzfristigen besicherten Darlehen der CBI an Banken und andere Finanzinstitute kam die Überwachungsbehörde zum Schluss, dass die in den Bankenleitlinien 2013<sup>(2)</sup> beschriebenen Tatbestandsmerkmale zu Liquiditätshilfen und Fazilitäten von Zentralbanken erfüllt sind. Entsprechend kam die Überwachungsbehörde zum Schluss, dass die von der CBI an Glitnir bzw. Kaupthing gewährten kurzfristigen Kreditfazilitäten keine staatlichen Beihilfen darstellen.

(1) Nichtvertrauliche Fassung der Entscheidung der EFTA-Überwachungsbehörde Nr. 244/12/COL vom 27. Juni 2012 über Umstrukturierungsbeihilfen für die Íslandsbanki (Island) (nachstehend „ISB-Umstrukturierungsbeihilfe-Entscheidung“) (ABl. L 144 vom 15.5.2014, S. 70 und EWR-Beilage Nr. 28 vom 15.5.2014, S. 1); Öffentliche Fassung des Beschlusses der EFTA-Überwachungsbehörde Nr. 291/12/COL vom 11. Juli 2012 über Umstrukturierungsbeihilfen für die Arion Bank (Island) (nachstehend „Arion-Umstrukturierungsbeihilfen-Entscheidung“) (ABl. L 144 vom 15.5.2014, S. 169 und EWR-Beilage Nr. 28 vom 15.5.2014, S. 89), Erwägungsgründe 86, 149, 168 und 238.

(2) Leitlinien über die Anwendung der Vorschriften für staatliche Beihilfen ab dem 1. Dezember 2013 auf Maßnahmen zur Stützung von Banken im Kontext der Finanzkrise (im Folgenden „Bankenleitlinien 2013“), (ABl. L 264 vom 4.9.2014, S. 6 und EWR-Beilage Nr. 50 vom 4.9.2014, S. 1), Randnummer 62, die die Leitlinien über die Anwendung der Vorschriften für staatliche Beihilfen auf Maßnahmen zur Stützung von Finanzinstituten im Kontext der derzeitigen globalen Finanzkrise (im Folgenden „Bankenleitlinien 2008“) ersetzen (ABl. L 17 vom 20.1.2011, S. 1 und EWR-Beilage Nr. 3 vom 20.1.2011, S. 1), Randnummer 51.

- (22) Allerdings kam die Behörde in Bezug auf mutmaßliche Vorzugskonditionen in den Darlehensvereinbarungen zwischen der CBI und Arion bzw. der ISB zum vorläufigen Schluss, dass nicht ausgeschlossen werden könne, dass es sich um eine staatliche Beihilfe im Sinne von Artikel 61 Absatz 1 des EWR-Abkommens handelt. Folgende Aspekte wurden in der Entscheidung Nr. 208/15/COL genannt:
- i) Die Überwachungsbehörde stellte fest, dass eine öffentliche Stützung durch eine Zentralbank dem Staat zugerechnet werden kann und somit eine Übertragung staatlicher Mittel darstellt.
  - ii) Die Überwachungsbehörde hegte Zweifel daran, dass die zu prüfenden Maßnahmen mit dem Verhalten eines privaten Kapitalgebers, der sich in einer vergleichbaren rechtlichen und sachlichen Lage befindet, im Einklang standen. Daher zeigte die vorläufige Prüfung der Überwachungsbehörde, dass ein wirtschaftlicher Vorteil zugunsten der ISB und Arion nicht ausgeschlossen werden könne.
  - iii) Da keine Beweise erbracht wurden darüber, dass die mutmaßlich günstigen Darlehensvereinbarungen allen Unternehmen in einer vergleichbaren rechtlichen und sachlichen Lage wie die ISB und Arion zur Verfügung gestellt wurden, kam die Überwachungsbehörde zur vorläufigen Auffassung, dass die Maßnahmen selektiv zu sein scheinen.
  - iv) Schließlich weist die Überwachungsbehörde darauf hin, dass obwohl die ISB und Arion heute vor allem auf dem isländischen Markt agieren, sie dennoch auch im Bereich von Finanzdienstleistungen tätig sind, die Wettbewerb und Handel im EWR vollständig offen stehen. Daher war die Maßnahme nach vorläufiger Auffassung der Überwachungsbehörde geeignet, den Wettbewerb zu verzerren und den Handel innerhalb des EWR zu beeinträchtigen.
- (23) Nach Auffassung der Überwachungsbehörde müssten weitere Belege beigebracht werden, um feststellen zu können, ob die Darlehensbedingungen mit dem EWR-Abkommen vereinbar sind.
- (24) Daher fragte sie die Überwachungsbehörde aufgrund ihrer vorläufigen Prüfung, ob die fraglichen Maßnahmen und insbesondere die Darlehensbedingungen eine staatliche Beihilfe darstellen, und, sollte dies der Fall sein, ob sie mit dem EWR-Abkommen vereinbar sind.

## 5. STELLUNGNAHME DER CBI

### 5.1. ALLGEMEINES

- (25) Die CBI merkt an, dass die Umstrukturierung des isländischen Finanzsystems, seine rechtliche Grundlage und ihre Umsetzung durch die Regierung schon zuvor durch die Überwachungsbehörde behandelt worden sei, unter anderem anlässlich der Entscheidung zur Umstrukturierungsbeihilfe für die ISB und Arion. Nach Auffassung der CBI sei es nicht konsequent, die in diesem Fall zu prüfenden Maßnahmen aus dem Zusammenhang zu reißen und sie als eigenständige Instrumente zu bewerten.
- (26) Es sei für eine Zentralbank unrealistisch, Sicherheiten wie diejenigen von Kaupthing (Arion) und der ISB in Anspruch zu nehmen. Indem sie auf solche Sicherheiten zurückgriffe hätte die CBI die Rolle einer Geschäftsbank mit einem der größten Haushaltskreditportfolios in Island übernommen. Dies wäre mit ihrer Rolle als Zentralbank unvereinbar gewesen. Außerdem hätte ein bedeutendes Risiko der Destabilisierung des Geschäftsbetriebs von Arion und der ISB bestanden, was die Finanzstabilität in Gefahr gebracht hätte. Die Überwachungsbehörde müsse berücksichtigen, dass die CBI eine gesetzliche Verpflichtung zur Aufrechterhaltung der Finanzstabilität habe. Wenn die CBI ihre Forderungen gegenüber der ISB eingezogen hätte, wäre die Liquidität der ISB soweit geschwächt worden, dass sie nicht mehr als gesunde Bank hätte agieren können und die CBI folglich nicht mehr in der Lage gewesen wäre, sämtliche Forderungen zu einzuziehen.
- (27) Die CBI merkt an, dass die Bankenleitlinien leider nicht darauf eingingen, was passiere, wenn Forderungen aus geldpolitischen Operationen in Verzug gerieten und eine Zentralbank gezwungen sei, Maßnahmen zur Geltendmachung von Forderungen zu ergreifen und Sicherheiten einzuziehen. Die Umwandlung ihrer Forderungen in Darlehensvereinbarungen solle daher als normales Fortführen der Maßnahmen des Gläubigers zu Maximierung der Rückgewinnung von Forderungen aus kurzfristigen Kreditfazilitäten angesehen werden und nicht als Neufinanzierung von Arion und der ISB.

### 5.2. VORLIEGEN STAATLICHER BEIHILFE

- (28) Im Hinblick darauf, ob die Kreditvereinbarungen den Banken Vorteile verschafft hätten, macht die CBI zunächst geltend, dass die anfängliche Zahlungsverzögerung angesichts der außergewöhnlichen Umstände, die in Island nach dem Zusammenbruch des Bankensystems im Oktober 2008 herrschten, keine staatliche Beihilfe dargestellt hätte. Die Abwicklung von Zahlungen der ISB im September 2009 und von Kaupthing im November 2009 könne nicht als Zahlungsverzug eingestuft werden, da Island, unterstützt durch den Internationalen Währungsfonds (im Folgenden „IWF“), eine umfassende Bankenumstrukturierung durchlief und beträchtliche Unsicherheit hinsichtlich der Bewertung der Vermögenswerte der Banken bestand.

- (29) Die CBI unterstreicht, dass sie die rechtliche Verpflichtung habe, die Finanzstabilität zu erhalten und die Devisensalden der Kreditinstitute zu überwachen. Aus diesem Grund sei sie rechtlich verpflichtet gewesen, die zu diesem Zeitpunkt herrschende schwierige Situation in Angriff zu nehmen. Der Abschluss von Darlehensvereinbarungen war unter diesen Umständen die wirtschaftlich vernünftigste Entscheidung. Die CBI weist darauf hin, dass es nicht nur unvereinbar mit der Rolle als Zentralbank gewesen wäre, die Sicherheiten einzuziehen, sondern dies letztlich auch dazu geführt hätte, dass die CBI geringere Beträge ihrer kurzfristigen Außenstände eingezogen hätte.
- (30) Darüber hinaus seien die Bedingungen der Darlehensvereinbarungen, d. h. die Zinssätze und Sicherheiten, von Vorteil für die CBI gewesen. Die CBI bezieht sich auf die zur Verfügung stehenden Informationen über weltweit ausgegebene Instrumente und auf die Konditionen anderer in dieser Zeit von den Parteien (Arion, ISB, CBI, andere inländische Finanzinstitute und der Staat) eingegangener Instrumente<sup>(1)</sup>. Daher hätten laut CBI die Bedingungen der Darlehensvereinbarungen in beiden Fällen völlig im Einklang mit normalen Marktbedingungen des betreffenden Zeitraums gestanden und den Grundsatz des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers vollständig erfüllt.
- (31) In Hinblick auf die Frage, ob die Darlehensvereinbarungen selektiv gewesen seien, wendet die CBI ein, alle Unternehmen seien in einer rechtlich und sachlich vergleichbaren Situation gleich behandelt worden. In diesem Zusammenhang weist die CBI darauf hin, dass Straumur, eine private isländische Investmentbank, ebenfalls eine Vereinbarung zur Regulierung ihrer kurzfristigen Verbindlichkeiten mit der CBI abgeschlossen hätte<sup>(2)</sup>. Darüber hinaus hätte sich die MP Bank laut CBI nicht in einer sachlich oder rechtlich ähnlichen Situation befunden, da ihre kurzfristigen Verbindlichkeiten nicht mit Vermögenswerten abgesichert waren, die dem Hypothekendarlehensportfolio entsprochen hätten, sondern mit Staatspapieren wie finanzpolitischen und ähnlichen sicheren Instrumenten, d. h. mit leicht handelbaren Vermögenswerten mit einem festgelegten Wert, die keine Kosten bzw. Ausgaben bei der Inanspruchnahme verursachen. Die CBI weist daher die Behauptung zurück, andere Banken in Island hätten nicht dieselben Möglichkeiten gehabt, eine entsprechende Finanzierung durch die CBI oder andere Regierungsagenturen zu erlangen.
- (32) Abschließend merkt die CBI an, die Überwachungsbehörde müsse berücksichtigen, dass zu der Zeit, in der die Darlehensvereinbarungen abgeschlossen wurden, de facto kein Wettbewerb zwischen isländischen Finanzunternehmen und anderen Finanzunternehmen im EWR bestand. Im November 2008 verabschiedete das isländische Parlament das Gesetz Nr. 134/2008 zur Neufassung des Devisengesetzes Nr. 87/1992, das Beschränkungen für den grenzüberschreitenden Kapitalverkehr und damit in Zusammenhang stehende Devisengeschäfte beschloss, wodurch es ausländischen Finanzinstituten nicht möglich war, am Wettbewerb auf dem isländischen Markt teilzuhaben<sup>(3)</sup>. Die CBI bringt daher vor, dass die Maßnahmen nicht geeignet gewesen seien, den Wettbewerb zu verzerren und den Handel zwischen den Vertragspartnern des EWR-Abkommens zu beeinträchtigen.
- (33) Auf der Grundlage der vorstehenden Ausführungen bringt die CBI vor, der Abschluss der Darlehensvereinbarungen könne keine staatliche Beihilfe im Sinne des Artikels 61 Absatz 1 des EWR-Abkommens darstellen.

### 5.3. VEREINBARKEIT

- (34) Sollte die Überwachungsbehörde die Maßnahmen dennoch als staatliche Beihilfe einordnen, vertritt die CBI die Auffassung, dass die Maßnahmen auf der Grundlage von Artikel 61 Absatz 3 Buchstabe b als mit dem EWR-Abkommen vereinbar angesehen werden müssten, da sie einen integralen Teil der notwendigen, angemessenen und zweckmäßigen Maßnahmen darstellten, um eine schwerwiegende Störung in der isländischen Wirtschaft zu beheben; sie hätten daher direkt im Zusammenhang mit den Maßnahmen der von der Überwachungsbehörde in den Entscheidungen zur Umstrukturierung von Arion und der ISB genehmigten Umstrukturierungsbeihilfen gestanden.

## 6. STELLUNGNAHME VON ARION

### 6.1. ALLGEMEINES

- (35) Auch Arion macht geltend, die in diesem Fall zu untersuchenden Maßnahmen dürften nicht aus ihrem Kontext gerissen und als eigenständige Instrumente behandelt werden. Arion weist darauf hin, die Überwachungsbehörde habe die Umstrukturierung und Kapitalisierung von Arion bereits in der Arion-Umstrukturierungsbeihilfe-Entscheidung untersucht und genehmigt.
- (36) Arion merkt an, das Darlehen in Fremdwährungen anstelle von ISK habe im Einklang mit den Bedingungen der Vergleichsvereinbarung gestanden, wonach Arion, soweit in der Lage, Zinsen und Raten in Fremdwährung zu bedienen hätte, und es ihr nur unter außergewöhnlichen Umständen erlaubt gewesen sei, diese in ISK zu leisten. Außerdem erlaube Artikel 4 der Vergleichsvereinbarung, dass der Kreditnehmer mit Genehmigung des

<sup>(1)</sup> Aktenzeichen 819287.

<sup>(2)</sup> Siehe: <http://www.almchf.com/new-and-events/nr/121> (Englisch).

<sup>(3)</sup> Rechtssache E-03/11 Pálmi Sigmarsson/Sedlabanki Islands [2011], EFTA Court Report 430.

Kreditgebers die Denominierung der Schuld ganz oder in Teilen ändern könne. Die Konditionen der Darlehensvereinbarungen entsprächen daher voll und ganz den Bestimmungen der Vergleichsvereinbarungen. Arion betont, dass die Überwachungsbehörde die Bestimmungen der Vergleichsvereinbarung bereits in der Arion-Umstrukturierungsbeihilfe-Entscheidung geprüft und genehmigt habe <sup>(1)</sup>.

- (37) Nach Ansicht von Arion ist die Einschätzung der Überwachungsbehörde, Arions Position wäre ohne das Hypothekendarlehensportfolio „schwach“ gewesen, in Entscheidung Nr. 208/15/COL nicht korrekt. Das Hypothekendarlehensportfolio sei tatsächlich ein wertvoller Vermögenswert gewesen, da es Darlehen einiger Stammkunden von Arion eingeschlossen habe und auch von Arion bedient worden sei. Nach der Vergleichsvereinbarung (und nicht der Entscheidung der FME) hätte Kaupthing das Hypothekendarlehensportfolio als Teil der Kapitalisierung von Arion an diese übertragen können. Ohne Artikel 3 der Vergleichsvereinbarung (und damit ohne eine Übertragung des Hypothekendarlehensportfolios) hätten jedoch andere Vermögenswerte das Hypothekendarlehensportfolio ersetzen können, um die Voraussetzungen der Kapitalisierung und Umstrukturierung von Arion zu erfüllen.

## 6.2. VORLIEGEN STAATLICHER BEIHILFE

- (38) Laut Arion könne die Position der CBI mit derjenigen eines privaten Kapitalgebers verglichen werden, der die in der Vergleichsvereinbarung detailliert dargestellten Forderungen gegen Kaupthing gemäß den für Liquidationsverfahren geltenden Vorschriften durchsetzt <sup>(2)</sup>. Die Übertragung des Hypothekendarlehensportfolios gemäß der Vergleichsvereinbarung und der Abschluss der Darlehensvereinbarung sei zu Bedingungen erfolgt, die vollständig mit den üblichen Marktkonditionen zum betreffenden Zeitpunkt im Einklang standen. Folglich entspreche das Verhalten der CBI den Kriterien eines privaten Kapitalgebers. Die CBI habe Arion daher keinen Vorteil verschafft, der in irgendeiner Weise als staatliche Beihilfe angesehen werden könne.
- (39) Die wichtigsten Punkte, die bei der Beurteilung der Frage, ob ein hypothetischer privater Kapitalgeber in die Vergleichsvereinbarung und die Darlehensvereinbarungen eingetreten wäre, können nach Arion wie folgt zusammengefasst werden:
- i) Wirtschaftlich und sachlich sei dies die einzige sinnvolle Option für die CBI gewesen. Die Aneignung des Hypothekendarlehensportfolios hätte dazu geführt, dass die CBI schließlich einen geringeren Betrag der kurzfristigen Schulden hätte einziehen können.
  - ii) Die CBI als abgesicherter Gläubiger habe zu diesem Zeitpunkt alle anderen verfügbaren Optionen ausgeschöpft.
  - iii) Der Schuldner, Kaupthing, sei in ein Liquidationsverfahren verwickelt gewesen und die kurzfristigen Verbindlichkeiten hätten somit nach Gesetz 21/1991 zum Konkursverfahren reguliert werden müssen.
  - iv) Die Maßnahmen hätten im Einklang mit dem Ziel der Regierung gestanden, den inländischen Teil der alten Banken auf die neuen Banken zu übertragen.
  - v) Die Umstrukturierung und Kapitalisierung von Arion sei Teil der Gesamtumstrukturierung des Finanzsektors gewesen.
  - vi) Die Konditionen der Darlehensvereinbarung, d. h. Zinssätze und Sicherheiten, seien für die CBI günstig gewesen. Dies ergäbe sich aus den verfügbaren Informationen über weltweit ausgegebene Instrumente sowie aus den Konditionen anderer durch die Parteien (d. h. Arion, die CBI, andere inländische Finanzinstitute und den Staat) im betreffenden Zeitraum abgeschlossener Instrumente.
- (40) Da es die Überwachungsbehörde in der Entscheidung Nr. 208/15/COL für schwierig gehalten habe, die angemessenen Referenzwerte für die Zinssätze während der Finanzkrise festzusetzen, hat Arion Informationen über gedeckte Schuldverschreibungen und über vorrangige ungedeckte Schuldverschreibungen durch europäische Banken für den betreffenden Zeitraum zur Verfügung gestellt. Da das von der CBI gewährte Darlehen in erster Linie durch Hypotheken gesichert ist, legt Arion dar, es sei mit gesicherten Schuldverschreibungen vergleichbar, die 2009 von europäischen Banken mit Immobilienhypotheken als Sicherheiten begeben wurden. Laut Arion machen die von ihr eingereichten Daten deutlich <sup>(3)</sup>, dass der Spread für die Finanzierung europäischer Banken im Bereich von 0,1 % bis 1,90 % über dem Interbankenkurs, bei einem Median-Spread von 0,72 %, liegt. Die

<sup>(1)</sup> Arion-Umstrukturierungsbeihilfe-Entscheidung, Randnummern 86, 149, 168 und 238.

<sup>(2)</sup> Die finanzielle Umstrukturierung und die Insolvenz von Kreditinstituten wie Kaupthing wird durch die Bestimmungen des Gesetzes über Finanzunternehmen (Gesetz Nr. 161/2002) geregelt, das eine ganze Reihe von Insolvenzvorschriften beinhaltet, ergänzt durch die allgemeinen Vorschriften des Konkursgesetzes Nr. 21/1991 das auf alle Insolvenzfälle in Island anwendbar ist. Liquidationsverfahren entsprechen in vielerlei Hinsicht Konkursverfahren und tatsächlich sind zahlreiche Vorschriften des Konkursgesetzes durch Verweis in das Verfahren zu Liquidation einbezogen, so etwa die Bearbeitung von Forderungen sowie andere Bestimmungen zur Gleichbehandlung von Gläubigern.

<sup>(3)</sup> Siehe die Verzeichnisse 1 bis 3, als Anhang zum Schreiben von Arion vom 31. März 2015 (Aktenzeichen 753101).

höchsten Zinsen für gedeckte Schuldverschreibungen wurden im September 2009 von der Bank of Ireland (1,9 % über dem Interbankenkurs) und im November 2009 von der EBS Mortgage Finance in Irland (1,75 % über dem Interbankenkurs) gezahlt. Nach Ansicht von Arion sei es schwierig zu verstehen, wie ein mit Hypotheken und anderen hochwertigen Vermögenswerten besichertes Schuldinstrument mit einem Zinssatz von LIBOR + 3,00 % als staatliche Beihilfe angesehen werden könne, während zur gleichen Zeit die höchsten Finanzierungskosten für eine europäische Bank mit Hypotheken als Sicherheit dem Interbankenkurs + 1,9 % entsprächen.

- (41) Laut Arion seien die in den Darlehensvereinbarungen gegenüber den Konditionen der Vergleichsvereinbarung vereinbarten Änderungen hinsichtlich der Denominierung der Hauptschuld in EUR, USD und CHF anstelle von ISK günstig für die CBI. Arion merkt an, in Island seien nach dem Zusammenbruch des Bankensystems im Herbst 2008 strenge Beschränkungen für den grenzüberschreitenden Kapitalverkehr und die damit zusammenhängenden Devisengeschäfte auferlegt worden. Die Anwendung des Kriteriums des privaten Kapitalgebers könne unter diesen Umständen nur zu dem Ergebnis führen, dass ein privater Kapitalgeber eine Denominierung in Fremdwährungen gegenüber einer Bezahlung in ISK bevorzugt hätte. Eine solche Änderung in der Denominierung sei demnach von Vorteil für den Gläubiger und nicht für den Schuldner.
- (42) Arion zieht auch einen Vergleich mit einer Vergleichsvereinbarung (im Folgenden „LBI-Vereinbarung“), die im Dezember 2009 zwischen der „neuen“ Landsbankinn (im Folgenden „NBI“) und der „alten“ Landsbankinn (im Folgenden „LBI“) abgeschlossen wurde. Die LBI-Vereinbarung beinhaltet die Ausgabe einer auf EUR, GBP und USD lautenden besicherten vorrangigen Schuldverschreibung der NBI an die LBI in der Höhe von 247 Mrd. ISK in Fremdwährung und mit einer Laufzeit von zehn Jahren. Zudem wurde Anfang 2013 eine bedingte Schuldverschreibung in Höhe von 92 Mrd. ISK in Fremdwährung ausgegeben. Diese besicherten vorrangigen Schuldverschreibungen waren eine Vergütung für die am 9. Oktober 2008 aufgrund der Entscheidung der FME über die Veräußerung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten von der LBI an die NBI von der LBI übertragenen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten. Diese besicherten vorrangigen Schuldverschreibungen werden im Oktober 2018 fällig und haben keine zu bedienenden Raten während der ersten fünf Jahre ihrer Laufzeit. Die Zinssätze liegen bei EURIBOR/LIBOR + 175 Basispunkte für die ersten fünf Jahre und EURIBOR/LIBOR + 290 Basispunkte für die verbleibenden fünf Jahre der Laufzeit. Sie sind durch einen Bestand von Kundenkrediten der Landsbankinn besichert <sup>(1)</sup>.
- (43) Laut Arion können die Bedingungen der LBI-Vereinbarung direkt mit den Bedingungen der Darlehensvereinbarungen verglichen werden. Die Unterschiede lassen sich wie folgt zusammenfassen:
- i) Eine Marge von 175/290 Basispunkten durch einen privaten Kapitalgeber im Vergleich zu 300 Basispunkten durch die CBI im Rahmen der Darlehensvereinbarungen.
  - ii) Ein Grundkapital mit einem Gegenwert von nahezu 350 Mrd. ISK von einem privaten Kapitalgeber im Vergleich zu [...] Mrd. ISK durch die CBI im Rahmen der Darlehensvereinbarungen.
  - iii) Ein Sicherheitenbestand von Kundendarlehen an einen privaten Kapitalgeber im Vergleich zu einem diversifizierten Bestand an Staats- und Gemeindegeldanleihen sowie Immobilienhypotheken an die CBI im Rahmen der Darlehensvereinbarungen.
- (44) Die genannten Unterschiede zwischen diesen beiden Fällen sind nach Arion sämtlich von Vorteil für die Darlehensvereinbarungen und die CBI, d. h. höhere Zinssätze, ein niedrigerer Kapitalbetrag und ein stärkerer Sicherheitenbestand, trotz der Tatsache, dass der Kapitalgeber in diesem Fall eine private Partei ist. Dies deutet darauf hin, dass die Konditionen für die Arion durch die Darlehensvereinbarungen gewährte Finanzierung im Einklang mit den zum betreffenden Zeitpunkt vorherrschenden Marktbedingungen standen.
- (45) Zusammenfassend macht Arion geltend, dass der Abschluss der Darlehensvereinbarungen zwischen der CBI und Arion keine staatliche Beihilfe im Sinne von Artikel 61 Absatz 1 des EWR-Abkommens darstellen könne.

### 6.3. VEREINBARKEIT

- (46) Für den Fall, dass die Überwachungsbehörde trotz der oben angeführten Argumente zu dem Schluss kommen sollte, die Maßnahmen stellten eine staatliche Beihilfe dar, bringt Arion vor, diese Maßnahmen stünden aufgrund Artikel 61 Abschnitt 3 Buchstabe b im Einklang mit dem EWR-Abkommen.
- (47) Da die in Frage stehenden Maßnahmen einen untrennbaren Teil der endgültigen Kapitalisierung von Arion und des der Überwachungsbehörde vorgelegten Umstrukturierungsplans für Arion darstellen, argumentiert Arion, die Maßnahmen könnten in diesem Fall nicht von der Gesamtbewertung der Überwachungsbehörde getrennt werden. Sie seien daher durch die Arion-Umstrukturierungsbeihilfe-Entscheidung der Überwachungsbehörde abgedeckt.

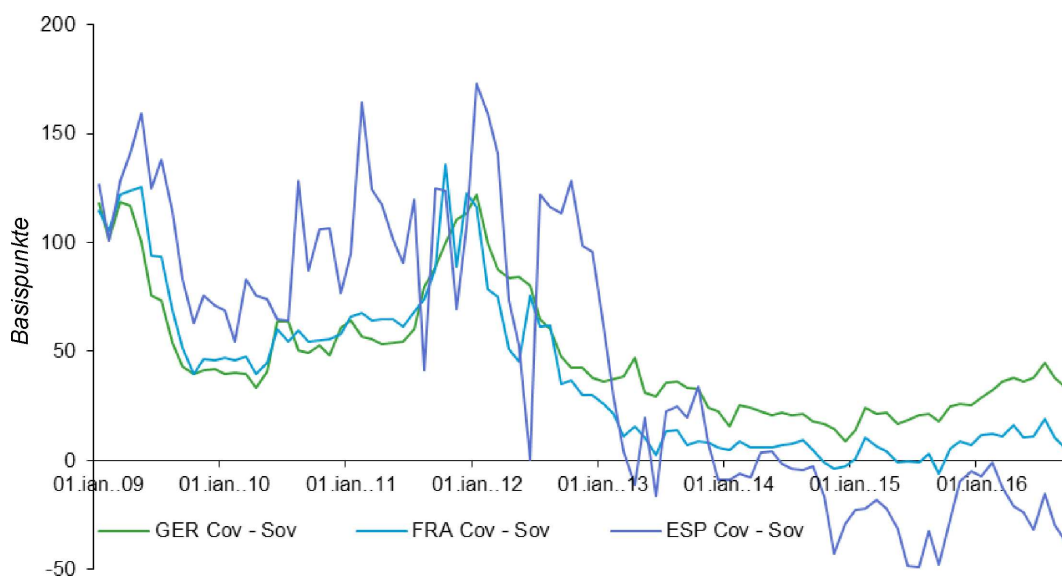
<sup>(1)</sup> Aktenzeichen 696088.



- (48) Arion ist ferner der Auffassung, die Überwachungsbehörde hätte die gesamte Sach- und Rechtslage zu berücksichtigen, wenn sie es für möglich hielte, einen bestimmten Teil der Transaktion, der bereits durch die Überwachungsbehörde geprüft und in der Umstrukturierungsbeihilfe-Entscheidung genehmigt ist, neu zu überdenken. Die Prüfung der Vereinbarkeit der fraglichen Maßnahmen durch die Überwachungsbehörde sollte daher im Einklang mit der Prüfung der Arion-Umstrukturierungsbeihilfe-Entscheidung stehen und besonders mit der Frage, ob die Tatbestandsmerkmale der geltenden Leitlinien für staatliche Beihilfen erfüllt wurden.

#### 7. STELLUNGNAHME DER ISB

- (49) Die ISB reichte Informationen zu Konditionen ähnlicher Asset-Backed-Securities ein, wie sie in Europa zum Zeitpunkt der Unterzeichnung der Vereinbarungen abgeschlossen wurden. Nach Angaben der ISB wurden in Europa zum betreffenden Zeitpunkt vergleichbare Asset-Backed-Securities mit einem Agio von 40-80 Basispunkten im Vergleich zu staatlich garantierten Papieren gehandelt. Die ISB reichte eine Grafik zu den Spread-Unterschieden zwischen den Spreads gedeckter Schuldverschreibungen und den Spreads von Staatsanleihen der drei Länder Frankreich, Deutschland und Spanien für das Jahr 2009 ein. Die im iBoxx <sup>(1)</sup> enthaltenen Spreads stellen einen gewogenen Mittelwert aller ausstehenden gedeckten Anleihen dieser Länder mit einer durchschnittlichen Dauer der Indizes im Bereich von fünf bis sieben Jahren dar.



- (50) Wie die Grafik zeigt, schwankt der Spread im betreffenden Zeitraum erheblich und ist beispielsweise in Spanien zurzeit sogar negativ. 2009 lag die Marge der Spreads der drei Länder im Bereich von 40-160 Basispunkten.

## II. WÜRDIGUNG

### 1. VORLIEGEN STAATLICHER BEIHILFE

- (51) In den folgenden Kapiteln beurteilt die Überwachungsbehörde, ob die zwischen der CBI und der ISB bzw. Arion getroffenen Darlehensvereinbarungen eine staatliche Beihilfe im Sinne von Artikel 61 Absatz 1 des EWR-Abkommens darstellen.
- (52) Eine Maßnahme stellt eine staatliche Beihilfe im Sinne von Artikel 61 Absatz 1 EWR-Abkommen dar, wenn alle folgenden Tatbestandsmerkmale erfüllt sind: Die Maßnahme i) wird vom Staat oder aus staatlichen Mitteln gewährt, ii) verschafft einem Unternehmen einen wirtschaftlichen Vorteil, iii) ist selektiv und iv) droht den Wettbewerb zu verzerren und den Handel zwischen Vertragsparteien zu beeinträchtigen.
- (53) Vorab muss daran erinnert werden, dass es keine pauschalen Ausnahmen für geldpolitische Maßnahmen hinsichtlich der Anwendung des Beihilferechts gibt <sup>(2)</sup>. Tatsächlich beschränkt sich der in Randnummer 21 genannte Ausschluss von Liquiditätshilfen aus der Anwendung des Beihilferechts auf Maßnahmen, die die in Randnummer 51 der Bankenleitlinie 2008 und Randnummer 62 der Bankenleitlinien 2013 der Überwachungsbehörde aufgezählten Tatbestandsmerkmale erfüllen <sup>(3)</sup>. Dies bedeutet nicht, dass alle Maßnahmen

<sup>(1)</sup> Die iBoxx Anleihemarktindizes sind Referenzwerte für eine professionelle Nutzung und schließen liquide Investment-Grade-Anleihen ein.

<sup>(2)</sup> Urteil Hellenische Republik/Kommission, C-57/86, ECL:EU:C:1988:284, Randnummer 9.

<sup>(3)</sup> Zwar sind die Bankenleitlinien 2008 nicht länger in Kraft, waren sie es doch zur Zeit, als die angefochtenen Maßnahmen beschlossen wurden, und die Überwachungsbehörde muss sie daher auf diesen Fall anwenden.

von Zentralbanken von der Anwendung des Beihilferechts ausgeschlossen sind. Im vorliegenden Fall ist die Überwachungsbehörde der Ansicht, dass die Gewährung langfristiger Darlehen durch die CBI nicht den Tatbestandsmerkmalen der zuvor genannten Randnummern der Bankenleitlinien 2008 und 2013 entspricht, da die Maßnahmen mit Umstrukturierungsmaßnahmen der beiden Banken verbunden waren. Daher muss die Überwachungsbehörde die Maßnahmen auf der Grundlage der Vorschriften in Artikel 61 Absatz 1 des EWR-Abkommens prüfen.

#### 1.1. VORLIEGEN STAATLICHER MITTEL

- (54) Eine Maßnahme stellt eine staatliche Beihilfe im Sinne von Artikel 61 Absatz 1 EWR-Abkommen dar, wenn sie vom Staat oder durch staatliche Mittel gewährt wurde.
- (55) Artikel 61 Absatz 1 des EWR-Abkommens versteht dabei den Staat im Sinne sämtlicher Einrichtungen der öffentlichen Verwaltung von der Zentralregierung über die Ebene der Gemeinden bis zur niedrigsten Verwaltungsebene sowie öffentliche Unternehmen oder Einrichtungen <sup>(1)</sup>.
- (56) Die zu prüfenden Maßnahmen haben die Form von Darlehensvereinbarungen zwischen der CBI und Arion bzw. der ISB zu mutmaßlichen Vorzugskonditionen.
- (57) Um festzustellen, ob die Bereitstellung von langfristigen Darlehen durch die CBI eine staatliche Beihilfe darstellt, muss geprüft werden, ob Maßnahmen einer Zentralbank dem Staat zuzurechnen sind. Zentralbanken sind in der Regel unabhängig von der zentralen Regierung. Es ist jedoch unerheblich, ob eine Institution innerhalb des öffentlichen Sektors autonom ist oder nicht <sup>(2)</sup>. Vielmehr ist allgemein anerkannt, dass Zentralbanken eine öffentliche Aufgabe erfüllen. Die Überwachungsbehörde stellt fest, dass nach gängiger Rechtsprechung finanzielle Unterstützung durch eine öffentliche Institution als Gewährung staatlicher Beihilfen gelten kann <sup>(3)</sup>. Die von einer Zentralbank gewährte öffentliche Unterstützung kann somit dem Staat zugerechnet werden und eine staatliche Beihilfe darstellen <sup>(4)</sup>. Tatsächlich implizieren die von einer Zentralbank bestimmten Kreditinstituten gewährten Mittel den Bankenleitlinien 2013 zufolge generell die Übertragung staatlicher Mittel <sup>(5)</sup>.
- (58) Doch kann die Frage, ob die zur Diskussion stehenden Darlehensvereinbarungen vom Staat gewährt wurden oder auf staatliche Mittel zurückgreifen, angesichts des im folgenden Abschnitt erlangten Schlusses, dass die Maßnahmen den Banken keinen wirtschaftlichen Vorteil verschafft haben, über das Gesagte hinaus offenbleiben.

#### 1.2. WIRTSCHAFTLICHER VORTEIL

- (59) Die Maßnahmen sind nur dann als staatliche Beihilfe im Sinne von Artikel 61 Absatz 1 EWR-Abkommen anzusehen, wenn sie einem Unternehmen zu einem Vorteil verhelfen.
- (60) Ein Vorteil im Sinne von Artikel 61 Absatz 1 des EWR-Abkommens ist jeglicher wirtschaftliche Nutzen, den ein Unternehmen unter marktüblichen Bedingungen nicht erlangt hätte und der das Unternehmen seinen Wettbewerbern gegenüber in eine günstigere Position versetzt. Hierbei ist nur die Auswirkung der Maßnahme auf das Unternehmen von Bedeutung und nicht die Ursache oder das Ziel der staatlichen Intervention <sup>(6)</sup>. Um als staatliche Beihilfe zu gelten, kann die Maßnahme entweder einen wirtschaftlichen Nutzen bedeuten oder aber eine Entlastung von wirtschaftlichen Beschwerden. Letzteres ist eine umfassende Kategorie, die sämtliche Maßnahmen zur Senkung von Gebühren beinhaltet, die im Normalfall vom Haushalt des Unternehmens zu tragen wären. Die Frage, ob der Abschluss der Darlehensvereinbarungen als Vorteilsgewährung für die ISB und Arion gelten kann, hängt letztlich davon ab, ob ein privater Kapitalgeber — vergleichbarer Größe wie die öffentliche Einrichtung und zu denselben Marktbedingungen arbeitend — ein ähnliches Darlehen zu ähnlichen Konditionen gewährt haben würde.
- (61) Um festzustellen, ob eine öffentliche Einrichtung wie jeder beliebige andere Marktteilnehmer in einer ähnlichen Situation reagiert hat, sind nur die Vorteile und Verpflichtungen zu berücksichtigen, die mit der Eigenschaft des

<sup>(1)</sup> Urteil Deutschland/Kommission, C-248/84, ECLI:EU:C:1987:437, Randnummer 17.

<sup>(2)</sup> Urteil Air France/Kommission, T-358/94, ECLI:EU:T:1996:194, Randnummer 58-62.

<sup>(3)</sup> Urteil Italien/Kommission, C-173/73, ECLI:EU:C:1974:71, Randnummer 16; Urteil Steinicke und Weinling/Deutschland, C-78/76, ECLI:EU:C:1977:52.

<sup>(4)</sup> Siehe die Entscheidung 2000/600/EG der Kommission vom 10. November 1999 über die staatlichen Beihilfen, die Italien den sizilischen öffentlichen Banken Banco di Sicilia und Sicilcassa gewährt hat (ABl. L 256 vom 10.10.2000, S. 21), in der in den Erwägungsgründen 48 und 49 ohne weitere Diskussion davon ausgegangen wird, dass Vorschüsse der Banca d'Italia an notleidende Banken als staatliche Mittel gelten.

<sup>(5)</sup> Bankenleitlinien 2013, Randnummer 62.

<sup>(6)</sup> Urteil Italien/Kommission, C-173/73, ECLI:EU:C:1974:71, Randnummer 13.

Staates als Wirtschaftsteilnehmer zusammenhängen, nicht aber jene, die sich an seine Eigenschaft als Träger von öffentlicher Gewalt knüpfen <sup>(1)</sup>. Um festzustellen, ob eine staatliche Intervention mit den Marktbedingungen zu vereinbaren ist, muss sie ex ante geprüft werden, wobei lediglich jene Informationen zu berücksichtigen sind, die zum Zeitpunkt des Beschlusses der Intervention zur Verfügung standen. Darüber hinaus kann die Einhaltung der Marktbedingungen des Schuldinstruments in Ermangelung spezifischer Marktinformationen über ein gegebenes Schuldtransaktionsgeschäft auf der Basis eines Vergleichs mit entsprechenden Markttransaktionen festgelegt werden, d. h. aufgrund von Referenzwerten.

- (62) Das von den Gerichten der Europäischen Union <sup>(2)</sup> entwickelte und verfeinerte Kriterium des privaten Kapitalgebers dient der Feststellung, ob die Konditionen, unter denen eine Forderung an einen öffentlichen Gläubiger zurückgezahlt werden muss, möglicherweise durch Umschuldung von Zahlungen, eine staatliche Beihilfe darstellen. Wenn der Staat nicht als Investor oder Projektträger, sondern als Gläubiger versucht, die Rückgewinnung ausstehender Schulden zu maximieren, kann eine nachsichtige Behandlung allein in der Form von Stundung der Zahlungen möglicherweise nicht ausreichen, um eine Vergünstigung im Sinne staatlicher Beihilfe zu postulieren. In einem solchen Fall muss das Verhalten des öffentlichen Gläubigers mit dem eines hypothetischen privaten Kapitalgebers in einer ähnlichen sachlichen und rechtlichen Lage verglichen werden. Die entscheidende Frage ist, ob ein privater Kapitalgeber einem Schuldner in vergleichbaren Umständen eine ähnliche Behandlung gewährt hätte.
- (63) Bevor die Darlehensvereinbarungen geprüft werden können, stellt sich die Frage, ob die anfängliche Verzögerung bei der Abwicklung der Zahlungen von Oktober 2008 bis Ende 2009 möglicherweise eine staatliche Beihilfe dargestellt hat. Generell können Entscheidungen öffentlicher Einrichtungen, einen Verzug bei Darlehensrückzahlungen zu tolerieren, eine Vergünstigung für den Schuldner mit sich bringen und somit eine staatliche Beihilfe darstellen. Während eine vorübergehende Stundung wahrscheinlich mit dem Verhalten eines privaten Kapitalgebers in Einklang zu bringen ist, und somit keine staatliche Hilfe darstellt, könnte dasselbe Verhalten, das anfänglich noch den Marktbedingungen entsprach, durch längerfristige Zahlungsverzögerungen zur staatlichen Beihilfe werden <sup>(3)</sup>.
- (64) Aus der Sicht eines privaten Kapitalgebers ist die Geltendmachung einer fälligen Forderung ein selbstverständlicher Standard. Dies gilt auch dann, wenn der Schuldner in finanzielle Schwierigkeiten geraten ist oder im Fall einer Insolvenz. Private Kapitalgeber werden in einem solchen Fall in der Regel nicht bereit sein, eine weitere Stundung der Zahlung zu akzeptieren, sollte ihnen das keinen klaren Vorteil verschaffen. Im Gegenteil, sobald ein Schuldner in finanzielle Schwierigkeiten gerät, werden ihm weitere Darlehen nur unter strengeren Bedingungen gewährt werden, da die Rückzahlung gefährdet ist, z. B. mit einem höheren Zinssatz oder mit umfassenderen Sicherheiten. Ausnahmen können in Einzelfällen gerechtfertigt sein, wenn eine Aussetzung der Geltendmachung als wirtschaftlich sinnvollere Alternative erscheint. Das ist der Fall, wenn die Aussetzung der Geltendmachung deutlich verbesserte Aussichten auf die Eintreibung eines substanziell höheren Anteils an den Forderungen verspricht als andere mögliche Alternativen oder wenn dadurch noch größere Folgeschäden verhindert werden können. Es kann im Interesse eines privaten Kapitalgebers liegen, den Geschäftsbetrieb eines Schuldnerunternehmens aufrechtzuerhalten, anstelle seine Vermögenswerte zu liquidieren und so unter Umständen nur einen Teil der Schulden beizutreiben. Lässt sich ein privater Kapitalgeber darauf ein, auf die vollständige Durchsetzung seiner Forderungen zu verzichten, wird er dem Schuldner in der Regel auferlegen, zusätzliche Sicherheiten zur Verfügung zu stellen. Sollte dies z. B. aufgrund finanzieller Schwierigkeiten des Schuldners nicht möglich sein, wird sich der private Kapitalgeber maximaler Entschädigungszahlungen versichern, sollte sich die Finanzsituation des Schuldners später verbessern. Stellt ein Schuldner nicht genügend Sicherheiten bereit oder geht keine ausreichenden Verpflichtungen ein, wird ein privater Kapitalgeber in der Regel keine Umschuldungsvereinbarung abschließen oder dem Schuldner zusätzliche Darlehen anbieten.
- (65) Hinsichtlich der anfänglichen Verzögerungen bei der Zahlungsabwicklung legt die CBI dar, die Zahlungsabwicklung im September 2009 mit der ISB und im November 2009 mit Kaupthing könne aufgrund der außergewöhnlichen Umstände in Island nach dem Zusammenbruch des Bankensystems im Oktober 2008 nicht als Zahlungsverzug angesehen werden. Im Zeitraum vom Zusammenbruch bis zur Regelung der Zahlungen habe Island, unterstützt durch den IWF, eine umfassende Umstrukturierung des Bankensystems durchlaufen und es

<sup>(1)</sup> Urteil Kommission/EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, Randnummern 79-81; Urteil Belgien/Kommission, C-234/84, ECLI:EU:C:1986:302, Randnummer 14; Urteil Belgien/Kommission, C-40/85, ECLI:EU:C:1986:305, Randnummer 13; Urteil Spanien/Kommission, C-278/92 bis C-280/92, ECLI:EU:C:1994:325, Randnummer 22 und Urteil Deutschland/Kommission, C-334/99, ECLI:EU:C:2003:55, Randnummer 134.

<sup>(2)</sup> Siehe Urteil Spanien/Kommission, C-342/96, ECLI:EU:C:1999:210, Randnummern 46 ff.; Urteil SIC/Kommission, T-46/97, ECLI:EU:T:2000:123, Randnummern 98 ff.; Urteil DM Transport/Kommission, C-256/97, ECLI:EU:C:1999:332, Randnummern 19 ff.; Urteil Spanien/Kommission, C-480/98, ECLI:EU:C:2000:559, Randnummern 19 ff.; Urteil HAMSÄ/Kommission, T-152/99, ECLI:EU:T:2002:188, Randnummer 167; Urteil Spanien/Kommission, C-276/02, ECLI:EU:C:2004:521, Randnummern 31 ff.; Urteil Lenzig/Kommission, T-36/99, ECLI:EU:T:2004:312, Randnummern 134 ff.; Urteil Technische Glaswerke Ilmenau/Kommission, T-198/01, ECLI:EU:T:2004:222, Randnummern 97 ff.; Urteil Spanien/Kommission, C-525/04 P, ECLI:EU:C:2007:698, Randnummern 43 ff.; Urteil Olympiaki Aeroporia Ypiresies/Kommission, T-68/03, ECLI:EU:T:2007:253 und Urteil Buzek Automotive/Kommission, T-1/08, ECLI:EU:T:2011:216, Randnummern 65 ff.

<sup>(3)</sup> Siehe den Schlussantrag des Generalanwalts Jacobs in der Rechtssache DM Transport/Kommission, C-256/97, ECLI:EU:C:1998:436, Randnummer 38.

habe beträchtliche Unsicherheit hinsichtlich einer fairen Bewertung der Vermögenswerte der Banken bestanden. Aus diesem Grund habe die CBI als Gläubiger der Banken ausreichend Zeit benötigt, um die als Sicherheiten dienenden Vermögenswerte angemessen zu evaluieren. Die Überwachungsbehörde hat diese Argumente geprüft und ist der Auffassung, dass die CBI hinsichtlich des anfänglichen Verzugs in Einklang mit den Kriterien für private Kapitalgeber handelte.

- (66) Ferner hat die Überwachungsbehörde zu prüfen, ob ein privater Kapitalgeber, der ähnlich kurzfristige Forderungen der säumigen Banken hält, unter den oben genannten Bedingungen einer Übertragung des Hypothekendarlehensportfolios und dem nachfolgenden Abschluss von Darlehensvereinbarungen mit den neuen Banken zu denselben Konditionen zugestimmt hätte.
- (67) Die Überwachungsbehörde merkt an, dass sich die CBI im Herbst 2008 im Zuge des Zusammenbruchs von Glitnir und Kaupthing in einer Position befand, in der es unrealistisch war, Sicherheiten wie die im Fall von Arion und der ISB in Anspruch zu nehmen. Unter Berücksichtigung der Tatsache, dass die Darlehensportfolios einen großen Teil der Kundenbasis von Arion und der ISB ausmachten, hätte die Aneignung solcher Sicherheiten die Finanzstabilität von Arion und der ISB gefährdet und die diese Finanzunternehmen in den Konkurs getrieben. Die Inanspruchnahme der Sicherheiten hätte darüber hinaus zusätzliche Verwaltungskosten für die CBI bedeutet. Wären die Darlehensportfolios zum Verkauf angeboten worden, hätte die CBI darüber hinaus keine Sicherheiten für eine vertretbare Rückgewinnung gehabt und es wäre sehr unwahrscheinlich gewesen, dass Investoren mit ausreichender Kapitalkraft angesichts der Marktsituation in Island zu betreffendem Zeitpunkt diese Portfolios erworben hätten. Daher hätte eine Aneignung des Hypothekendarlehensportfolios — sei es durch Inanspruchnahme der Sicherheiten oder nach einem Konkurs — dazu geführt, dass die CBI letztendlich einen geringeren Betrag der kurzfristigen Verpflichtungen wiedererlangt hätte.
- (68) Angesichts dieser Situation hat sich die CBI entschlossen, die Darlehensvereinbarungen abzuschließen, um so die Rückzahlung ihrer Forderungen mit Zinsen und ohne anfallende Verwaltungskosten sicherzustellen. Die Darlehensvereinbarungen wurden somit abgeschlossen, um die in dieser Zeit größtmögliche Rückgewinnung zu erzielen.
- (69) Auf der Grundlage dieser Faktoren ist die Überwachungsbehörde der Auffassung, dass die CBI bestrebt war, durch den Abschluss der Kreditvereinbarungen eine möglichst umfassende Rückgewinnung ihrer Forderungen zu erreichen.
- (70) Die Überwachungsbehörde muss ferner beurteilen, ob die mit den Darlehensvereinbarungen verbundenen Konditionen — vor allem die anzuwendenden Zinssätze — für einen privaten Kapitalgeber ausreichend attraktiv gewesen wären, um die Kriterien des privaten Kapitalgebers zu erfüllen.
- (71) In der Entscheidung Nr. 208/15/COL merkt die Überwachungsbehörde an, dass es schwierig war, angemessene Referenzwerte für Zinssätze während der Finanzkrise festzusetzen. In Antwort auf diese Feststellung haben ISB, Arion und die CBI zusätzliche Informationen und Stellungnahmen übermittelt.
- (72) Die ISB argumentiert, dass die Zinssätze im Einklang mit den Zinssätzen ähnlicher Asset-Backed-Bonds aus dem betreffenden Zeitraum stünden. Die Laufzeit der ISB-Anleihe beträgt zehn Jahre bei einem Zinssatz von 4,5 %, CPI-gebunden (an den Verbraucherpreisindex gebunden), und sie ist mit einem LTV von 70 % überbesichert. Der Zinssatz wurde auf etwa 50 Basispunkte über den staatlich garantierten HFF-Anleihen zum Zeitpunkt der Emission festgelegt. Im Vergleich dazu lagen die üblichen Zinssätze für ähnliche Asset-Backed-Securities zu dieser Zeit in Europa bei 40-80 Basispunkten über staatlich garantierten Papieren. Die ISB übermittelte darüber hinaus eine Grafik, die zeigt, dass sich die Marge der Spreads für Frankreich, Deutschland und Spanien 2009 auf 40-160 Basispunkte belief.
- (73) Ähnlich bringt Arion vor, sein Kreditvertrag mit der CBI sei zu marktüblichen Bedingungen abgeschlossen worden. Arion vergleicht ihn unter anderem mit einer entsprechenden Vereinbarung zwischen der NBI und der LBI. Beide Vereinbarungen sind zu etwa derselben Zeit abgeschlossen worden, d. h. gegen Ende 2009 bzw. Anfang 2010 und umfassten ähnliche Regulierungen von Ansprüchen. Der Vergleich zeigt, dass die Bedingungen der Darlehensvereinbarungen mit Arion strenger sind, als die der LBI-Vereinbarung, an der ein privater Kapitalgeber beteiligt ist. In der Tat hat es den Anschein, dass die Konditionen der LBI-Vereinbarungen niedrigere Zinssätze veranschlagten, einen höheren Kapitalbetrag betreffen und schwächere sowie weniger differenzierte Sicherheiten umfassen als die Darlehensvereinbarungen mit Arion.
- (74) In ihrem Schreiben vom 31. März 2015 <sup>(1)</sup> übermittelt Arion zusätzliche Informationen zur Ausgabe von gedeckten Schuldverschreibungen und unbesicherten vorrangigen Schuldverschreibungen durch Banken in Europa während des Zeitraums vom 1. Januar 2009 bis zum 31. Dezember 2010. Unter Berücksichtigung der Tatsache, dass das Darlehen der CBI in erster Linie über Hypotheken besichert ist, bringt Arion vor, es sei vergleichbar mit

<sup>(1)</sup> Aktenzeichen 753101.

2009 durch europäische Banken ausgegebenen gedeckten Schuldverschreibungen, die Immobilienhypotheken als Sicherheiten nutzten. Wie bereits erwähnt, lag der Spread für die Finanzierung europäischer Banken im Bereich von 0,1 % bis 1,90 % über dem Interbankenkurs, bei einem Median-Spread von 0,72 %. Die höchsten Zinsen für gedeckte Schuldverschreibungen wurden im September 2009 von der Bank of Ireland (1,9 % über dem Interbankenkurs) und im November 2009 von der EBS Mortgage Finance in Irland (1,75 % über dem Interbankenkurs) gezahlt.

- (75) Die CBI legt darüber hinaus dar, die Bedingungen der Darlehensvereinbarungen, d. h. die Zinssätze und Sicherheiten, seien für die CBI von Vorteil gewesen. Laut CBI ergibt sich dies aus den verfügbaren Informationen zu weltweit ausgegebenen Instrumenten (wie durch Arion dokumentiert, siehe oben) sowie aus den Bedingungen anderer zur betreffenden Zeit ausgegebener Instrumente, einschließlich der Vereinbarung mit der LBI.
- (76) Die Überwachungsbehörde stellt fest, dass die zwischen der CBI und den Banken abgeschlossenen Darlehensvereinbarungen einem Zinssatz von LIBOR + 3,00 % unterliegen. Wie die von der ISB und Arion vorgelegten Informationen zeigen, liegt dieser Zinssatz deutlich über den durchschnittlichen Zinssätzen für vergleichbare Schuldtitel jener Zeit und übersteigt sogar die höchsten Finanzierungskosten für mit Hypotheken gesicherte Darlehen unter allen anderen europäischen Banken zur betreffenden Zeit (d. h. Darlehen der Bank of Ireland, mit einem Interbankenkurs von + 1,9 %). Die Überwachungsbehörde ist der Auffassung, dass die durch die Banken vorgelegten Informationen zu vergleichbaren Schuldtiteln zuverlässig sind und die Marktbedingungen zum Zeitpunkt des Abschlusses der Darlehensvereinbarungen präzise abbilden. Da entsprechende Zinssätze von privaten Parteien vereinbart wurden, ist die Überwachungsbehörde der Auffassung, dass sie einen angemesseneren Referenzwert für die Festlegung von marktüblichen Zinssätzen im betreffenden Zeitraum darstellen, als die CDS-Spreads und die Zinssätze der HFF-Anleihen, die der Beschwerdeführer ins Feld geführt hat.
- (77) Hinsichtlich der mit Arion abgeschlossenen Darlehensvereinbarung stellt die Überwachungsbehörde fest, dass das Darlehen nicht auf ISK, sondern auf Fremdwährungen lautete. Wie Arion anmerkt, stand diese Änderung im Einklang mit den Konditionen der Vergleichsvereinbarung, die vorsehen, dass Arion Zinsen und Raten im Rahmen ihrer Möglichkeiten in Fremdwährung bedienen solle und dass es Arion mit Erlaubnis des Kreditgebers gestattet sei, die Denominierung vollständig oder in Teilen zu ändern. Wie bereits erwähnt, hat die Überwachungsbehörde die Konditionen der Vergleichsvereinbarung schon zu einem früheren Zeitpunkt geprüft und genehmigt. Darüber hinaus hätte ein privater Kapitalgeber laut Arion aufgrund der strengen Beschränkungen des grenzüberschreitenden Kapitalverkehrs und der damit zusammenhängenden Devisengeschäfte in Island eine Denominierung in Fremdwährungen gegenüber einer Denominierung in ISK bevorzugt. Eine solche Änderung in der Denominierung sei demnach von Vorteil für den Gläubiger und nicht den Schuldner.
- (78) Unter Berücksichtigung der damaligen Marktparameter und aufgrund der vorgelegten Beweise kommt die Überwachungsbehörde zum Schluss, dass die Konditionen der Darlehensvereinbarungen im Großen und Ganzen und die Zinssätze im Speziellen für einen privaten Kapitalgeber in vergleichbarer sachlicher und rechtlicher Lage gleichermaßen akzeptabel gewesen wären.
- (79) Vor diesem Hintergrund gelangt die Überwachungsbehörde zu dem Schluss, dass die Darlehensvereinbarungen zwischen der CBI und der ISB bzw. Arion keinen wirtschaftlichen Vorteil für die ISB und Arion bedeuteten.

### 1.3. SELEKTIVITÄT, VERFÄLSCHUNG DES WETTBEWERBS UND AUSWIRKUNGEN AUF DEN HANDEL ZWISCHEN DEN VERTRAGSPARTEIEN

- (80) Eine staatliche Beihilfe im Sinne von Artikel 61 Absatz 1 des EWR-Abkommens ist dann gegeben, wenn eine Beihilfemaßnahme selektiv ist, den Wettbewerb zu verfälschen droht und den Handel zwischen Mitgliedstaaten des Abkommens beeinträchtigt. Angesichts der Tatsache, dass die Überwachungsbehörde zu dem Schluss gelangt ist, dass im vorliegenden Fall kein wirtschaftlicher Vorteil gewährt wurde und daher nicht alle für das Vorliegen staatlicher Beihilfe vorgeschriebenen Tatbestandsmerkmale gegeben sind, bedarf es in dieser Hinsicht keiner weiteren Prüfung durch die Überwachungsbehörde.

### 2. SCHLUSSFOLGERUNG

- (81) Auf der Grundlage der vorstehenden Würdigung stellt die Überwachungsbehörde fest, dass es sich bei den zwischen der CBI und der ISB bzw. Arion abgeschlossenen Darlehensvereinbarungen nicht um staatliche Beihilfen im Sinne von Artikel 61 Absatz 1 des EWR-Abkommens handelt —

HAT FOLGENDE ENTSCHEIDUNG ERLASSEN:

*Artikel 1*

Die Darlehensvereinbarungen zwischen der CBI und Íslandsbanki hf. bzw. Arion banki hf. stellen keine staatliche Beihilfe im Sinne von Artikel 61 Absatz 1 des EWR-Abkommens dar. Das förmliche Prüfverfahren ist hiermit abgeschlossen.

*Artikel 2*

Diese Entscheidung ist an Island gerichtet.

*Artikel 3*

Nur der englische Text dieser Entscheidung ist verbindlich.

Brüssel, den 23. November 2016

*Für die EFTA-Überwachungsbehörde*

Sven Erik SVEDMAN  
*Präsident*

Helga JÓNSDÓTTIR  
*Mitglied des Kollegiums*

---