

DECISÕES

DECISÃO (UE) 2020/1183 DA COMISSÃO

de 25 de fevereiro de 2020

relativa ao auxílio estatal SA.34445 (2012/C) concedido pela Dinamarca para a transferência de ativos patrimoniais do FIH para a FSC

(Apenas faz fé o texto na língua inglesa)

(Texto relevante para efeitos do EEE)

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, nomeadamente o artigo 62.º, n.º 1, alínea a),

Após ter convidado os Estados-Membros e outras partes interessadas a apresentar as suas observações em conformidade com as 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 de nível 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) Na mesma decisão, 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 reservas quanto à adequação dessas medidas, à limitação do auxílio ao mínimo que é necessário e à contribuição própria do banco, em especial atendendo à remuneração potencialmente reduzida das medidas de apoio aos ativos depreciados concedidas ao 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 («acordo sobre as condições») para a reestruturação do FIH, que a Dinamarca se comprometeu a aplicar («acordo sobre as condições»).

⁽¹⁾ JO C 359 de 21.11.2012, p. 1.

⁽²⁾ «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 avaliada 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, processo SA.34445 (2012/C) (ex-2012/N) (JO C 359 de 21.11.2012, p. 1).

⁽⁴⁾ Essas 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 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) Em 11 de março de 2014, a Comissão adotou uma decisão ⁽⁷⁾ pela qual considerou que as medidas a favor do FIH constituíam um auxílio estatal compatível com o mercado interno nos termos do artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do Tratado, à luz do plano de reestruturação e dos compromissos assumidos («decisão de 2014»).
- (9) Em 24 de maio de 2014, o FIH e a sua empresa-mãe FIH Holding A/S («FIH Holding») apresentaram um pedido de anulação da decisão de 2014. Em resultado desse pedido, por acórdão de 15 de setembro de 2016 ⁽⁸⁾, o Tribunal Geral da União Europeia anulou a decisão de 2014. Em recurso, o acórdão do Tribunal Geral foi anulado pelo acórdão do Tribunal de Justiça de 6 de março de 2018 ⁽⁹⁾, e o processo foi remetido ao Tribunal Geral. Em 19 de setembro de 2019, o Tribunal Geral da União Europeia proferiu o seu acórdão ⁽¹⁰⁾, no qual concluiu que, ao calcular o montante da redução de capital resultante da transferência de ativos para a FSC, a Comissão tinha utilizado um valor incorreto. Ainda que este valor incorreto tivesse sido anteriormente utilizado pela FIH e pela autoridade de supervisão financeira dinamarquesa, tinha sido posteriormente retificado de 375 milhões de coroas dinamarquesas para 275 milhões de coroas dinamarquesas ⁽¹¹⁾. Consequentemente, o Tribunal Geral anulou a decisão de 2014. Por conseguinte, o inquérito iniciado com a decisão relativa ao auxílio de emergência e de início do procedimento tinha de ser reaberto, a fim de ter em conta o resultado do procedimento judicial, em conformidade com o artigo 266.º do Tratado, e a Comissão tem de adotar uma nova decisão que encerre o inquérito e elimine a irregularidade acima referida.
- (10) No âmbito da investigação formal reaberta, as autoridades dinamarquesas prestaram informações adicionais em 13 de janeiro de 2020. Nessa carta, as autoridades dinamarquesas confirmaram igualmente que, apesar de todos os compromissos por elas apresentados em 3 de fevereiro de 2014 (ver considerando 6) terem sido executados ou terem deixado de ser relevantes, não abandonariam os compromissos assumidos. Com base nesta nova apresentação por parte das autoridades dinamarquesas, a Comissão pode encerrar a investigação formal através da presente decisão.
- (11) Por motivos de urgência, a Dinamarca aceita que, excepcionalmente, a presente decisão seja adotada em língua inglesa ⁽¹²⁾.

2. DESCRIÇÃO

2.1. Beneficiário

- (12) O FIH é uma sociedade de responsabilidade limitada que, à data de decisão de 2014, era 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 detido a 100% pela FIH Holding.
- (13) O Grupo FIH é constituído pela FIH Holding e pelo FIH Erhvervsbank, em conjunto com as subsidiárias detidas a 100% por este. Essas filiais, em 31 de dezembro de 2012, eram o FIH Partners A/S (que abrange o segmento de atividade de financiamento de empresas), o FIH Kapital Bank A/S ⁽¹³⁾, o FIH Realkredit A/S, que era uma instituição de crédito hipotecário ⁽¹⁴⁾, e o FIH Leasing og Finans A/S. As atividades do FIH consistiam em três segmentos: banca ⁽¹⁵⁾, mercados ⁽¹⁶⁾ e financiamento de empresas ⁽¹⁷⁾ (*corporate finance*).

⁽⁷⁾ Decisão 2014/884/UE 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 JO L 357 de 12.12.2014, p. 89).

⁽⁸⁾ Acórdão do Tribunal Geral de 15 de setembro de 2016, processo T-386/14, ECLI:EU:T:2016:474.

⁽⁹⁾ Acórdão do Tribunal de Justiça de 6 de março de 2018, processo C-579/16 P, ECLI:EU:C:2018:159.

⁽¹⁰⁾ Acórdão do Tribunal Geral de 19 de setembro de 2019, processo T-386/14 RENV, ECLI:EU:T:2019:623.

⁽¹¹⁾ Para mais pormenores, ver considerandos 120 e 121.

⁽¹²⁾ Dispensa de tradução apresentada em 13 de janeiro de 2020.

⁽¹³⁾ Fundiu-se com o FIH Erhvervsbank A/S como continuação da empresa em 23 de agosto de 2013.

⁽¹⁴⁾ Liquidado em 2013, ver considerando 64.

⁽¹⁵⁾ Inicialmente a atividade bancária consistia em: 1) banca de empresas, que era responsável pelas atividades de concessão de empréstimos do FIH, nomeadamente a pequenas e médias empresas; 2) financiamento de aquisições, que fornecia financiamento estruturado para concentrações e aquisições no mercado escandinavo; e 3) financiamento imobiliário, que fornecia capital e serviços de consultoria a investidores imobiliários. A partir da data da decisão de 2014, o financiamento imobiliário deixou de ser uma área de negócios no FIH, como se explica no considerando 43.

⁽¹⁶⁾ O segmento dos mercados oferecia 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 do capital. O segmento dos mercados era também responsável por gerir as atividades comerciais e os serviços aos clientes no que diz respeito às taxas de juro, às divisas e aos valores mobiliários.

⁽¹⁷⁾ O segmento do financiamento de empresas prestava serviços de consultoria financeira relativos a concentrações e aquisições, privatizações e injeções de capital, entre outros.

- (14) Em 31 de dezembro de 2012, a FIH Holding era 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 ⁽¹⁸⁾, que detinha 48,8% das ações, e pelo Conselho Executivo e quadros superiores, que detinham 2,3% das ações, com a FIH Holding propriamente dita a deter 0,1% das ações.
- (15) 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 totais ⁽¹⁹⁾ era de 17,8%, tendo passado 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) ⁽²⁰⁾ e os ativos ponderados pelo risco ascendiam a 29,84 mil milhões de coroas dinamarquesas (3,98 mil milhões de euros).
- (16) O FIH era um banco de nicho especializado 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: financiamento imobiliário, financiamento de aquisições e banca de empresas.
- (17) O FIH era o sexto maior banco da Dinamarca em termos de capital de exploração ⁽²¹⁾ no momento da decisão relativa ao auxílio de emergência e de início do procedimento, servindo mais de dois mil 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%. O FIH detinha uma quota de mercado na concessão de empréstimos às empresas e às PME de 2,5%. Em junho de 2012, o FIH tinha uma quota de 2,1% do mercado total do crédito a grandes empresas (tanto bancos como bancos de crédito hipotecário).
- (18) O Grupo FIH tivera um desempenho fraco nos anos que precederam a adoção da decisão de 2014. Em 25 de junho de 2009, candidatou-se ao regime de recapitalização dinamarquês ⁽²²⁾ e, em 30 de junho de 2009, recebeu uma injeção de capital híbrido de nível 1 financiada pelo Estado de 1,9 mil milhões de coroas dinamarquesas, sob a forma de uma 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).
- (19) 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 depreciações de 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). Para o final de 2013, estava 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.
- (20) 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) ⁽²³⁾ concordaram em vender as suas ações no FIH aos atuais proprietários. Esperava-se que os novos proprietários proporcionassem uma melhoria significativa da notação de crédito do FIH, já que o facto de ser anteriormente propriedade do Kaupthing Bank hf era uma das principais preocupações da Moody's no que dizia respeito ao FIH. Contudo, principalmente devido a circunstâncias específicas do 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⁾ A PF I A/S é a sociedade (*holding*) que controla as participações que a FIH Holding detém na PFA Pension, no Folksam Ömsesidig Livsförsäkring/Folksam Ömsesidig Sakförsäkring e na C.P. Dyvig & Co A/S.

⁽¹⁹⁾ 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.

⁽²⁰⁾ Taxa de câmbio de 31 de dezembro de 2012: 1 EUR = 7,4610 DKK (BCE).

⁽²¹⁾ O capital de exploração é definido como a soma dos depósitos, das obrigações financeiras emitidas, da dívida subordinada e do capital.

⁽²²⁾ Ver nota de rodapé 2.

⁽²³⁾ Em 2010, o Grupo FIH foi posto à venda pelo seu anterior proprietário, o Icelandic Kaupthing Bank hf, que entrara em processo de liquidação em 2008.

- (21) 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 entre dois a quatro anos foi avaliada com diferenciais de 600-700 pontos de base sobre o *swap* indexado à Euribor e com maturidade equivalente.

2.2. Acontecimentos que desencadearam as medidas de auxílio

- (22) Em 2011 e 2012, o FIH previu dificuldades relativas à dívida que venceria em 2012 e 2013. O desafio que daí resultou em termos de financiamento foi principalmente causado por uma diminuição da notação de crédito do FIH e pela alteração das condições do mercado de capitais ⁽²⁴⁾. 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 de nível 1 de 1,9 mil milhões de coroas dinamarquesas (255 milhões de euros) do Estado ao abrigo do regime de garantia dinamarquês. Em 31 de dezembro de 2011, o FIH detinha 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.
- (23) Com o vencimento das obrigações garantidas pelo Estado em 2012 e 2013, o FIH estava prestes a deparar-se com 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.
- (24) A fim de resolver esses problemas de liquidez emergentes, o FIH deveria proceder a uma redução significativa do respetivo balanço.

2.3. Medidas de auxílio

- (25) 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.
- (26) As «medidas» ⁽²⁵⁾ consistiram em duas fases de um acordo de aquisição de ações ⁽²⁶⁾ 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 ⁽²⁷⁾ foi subsequentemente adquirida pela Danish Financial Stability Company («FSC») ⁽²⁸⁾, sendo que em seguida deveria ser liquidada de forma ordenada ao abrigo do regime dinamarquês de liquidação ⁽²⁹⁾, em conformidade com os princípios do regime ⁽³⁰⁾. Previa-se que o processo de liquidação durasse até 31 de dezembro de 2016, mas a sua conclusão 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 de nível 1 que tinha sido concedida ao FIH ⁽³¹⁾ 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. ⁽³²⁾

⁽²⁴⁾ Ver considerando 20.

⁽²⁵⁾ Ver nota de rodapé 4. As medidas são descritas mais pormenorizadamente nos considerandos 27 a 33.

⁽²⁶⁾ Memorando de encerramento entre o FIH e a FSC, de 2 de julho de 2012.

⁽²⁷⁾ Desde a sua aquisição pela FSC, a Newco passou a designar-se «FS Property Finance A/S», mas continuou a localizar-se no mesmo endereço que a sede social do FIH.

⁽²⁸⁾ 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.

⁽²⁹⁾ Ver Decisão N 407/2010 de 30.9.2010 (JO C 312 de 17.11.2010, p. 7); Decisão SA.31938 (N 537/2010) de 7.12.2010 (JO C 117 de 15.2.2011, p. 2); Decisão SA.33001 (2011/N) – parte A de 28.6.2011 (JO C 237 de 13.8.2011, p. 2); Decisão SA.33001 (2011/N) – parte B de 1.8.2011 (JO C 271 de 14.9.2011, p. 4); Decisão SA.33757 (2011/N) de 9.12.2011 (JO C 22 de 27.1.2012, p. 5); e Decisão SA.34227 (2012/N) de 17.2.2012 (JO C 128 de 3.5.2012, p. 1), bem como a Decisão SA.33639 (2011/N) – Auxílio de Emergência ao Max Bank de 7.10.2011 (OJ C 343 de 23.11.2011, p. 13).

⁽³⁰⁾ 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 sua qualidade de empresa estatal de liquidação. Os ativos alienáveis são vendidos a investidores e os restantes ativos são colocados em liquidação. As receitas geradas pela venda e pela liquidação de ativos são utilizadas para compensar os credores (titulares de obrigações e depositantes prioritários).

⁽³¹⁾ Ver considerandos 1 e 4.

⁽³²⁾ Confirmado por carta da FSA de 18 de abril de 2013, enviada à Comissão por correio eletrónico em 29 de abril de 2013.

- (27) Na fase 1, deu-se uma cisão dos ativos e passivos do FIH Erhvervsbank e do FIH Kapital Bank A/S, que foram transferidos 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) e numa parte remanescente de capital próprio de 2 mil milhões de coroas dinamarquesas.
- (28) O empréstimo n.º 1 consistia num empréstimo no valor de 1,65 mil milhões de coroas dinamarquesas (221 milhões de euros) do FIH à Newco para absorver as suas perdas. O referido empréstimo só seria reembolsado pela Newco ao FIH se o processo de liquidação dos ativos transferidos para a Newco gerasse 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 devia pagar a taxa das obrigações do Estado dinamarquês a cinco anos, acrescida de 1,15% ⁽³³⁾.
- (29) 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 devia 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 correspondia ao prazo de 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 refinaranciar os ativos da Newco.
- (30) 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 ⁽³⁴⁾ 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.
- (31) 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 ⁽³⁵⁾.
- (32) 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 ⁽³⁶⁾ 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 foi 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 receberia juros da Newco equivalentes à taxa base da UE acrescida de 100 pontos base. 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 iria receber qualquer comissão;
 - c) a FSC comprometeu-se a financiar e recapitalizar a Newco caso tal fosse necessário antes do processo final de liquidação.
- (33) No processo de resolução da Newco, a FSC tinha direito, contratualmente, a recuperar pelo menos o seu investimento inicial de 2 mil milhões de coroas dinamarquesas, líquido das despesas incorridas pelo FIH e pela FSC na transação. Se o processo de liquidação gerasse receitas inferiores ao preço de compra de 2 mil milhões de coroas dinamarquesas, o FIH iria cobrir a diferença através do empréstimo n.º 1, da absorção das perdas e da garantia, respetivamente. Se a receita do processo de liquidação ultrapassasse 1,5 mil milhões de coroas dinamarquesas, seriam 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 deveria receber. Qualquer outro excedente seria pago à FIH Holding. Na prática, se as receitas finais fossem inferiores a 1,5 milhões de coroas dinamarquesas, a FSC receberia 2 mil milhões de coroas dinamarquesas. Se, por exemplo, as receitas finais fossem 1,9 mil milhões de coroas dinamarquesas, a FSC receberia 2,1 mil milhões de coroas dinamarquesas.

⁽³³⁾ Contratualmente, a Newco devia pagar a taxa efetiva das obrigações do Estado dinamarquês a dois, três ou cinco anos acrescida de 1,15% em função do prazo de vencimento escolhido pelo FIH. Na prática, contudo, foi a taxa a cinco anos a ser utilizada.

⁽³⁴⁾ O preço de compra correspondeu a um montante fixo de 2 mil milhões de coroas dinamarquesas e a um montante variável, em função do valor de liquidação final da Newco, que é descrito no considerando 33.

⁽³⁵⁾ Confirmado por uma carta da autoridade de supervisão dinamarquesa, a FSA, de 18 de abril de 2009 (ver nota de rodapé 32).

⁽³⁶⁾ 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.

2.4. Procedimento de investigação formal

- (34) 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 e à existência de uma contribuição própria adequada pelo Grupo FIH; duvidou também da existência de uma limitação suficiente da distorção da concorrência.
- (35) Essas preocupações resultaram da complexidade significativa das medidas, que pareciam ser desnecessariamente complicadas para resolver os futuros problemas de liquidez do FIH. Em particular, não ficou esclarecido em que medida os vários acordos paralelos e a interligação na fórmula de remuneração eram necessários, adequados e bem orientados para efeitos da Comunicação de 2008 relativa aos bancos ⁽³⁷⁾.
- (36) 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 a nível dos preços. A entrada nesse mercado era um componente fundamental da estratégia do FIH para resolver os seus problemas de financiamento.
- (37) 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 ponto 21 da Comunicação relativa aos ativos depreciados ⁽³⁸⁾, de acordo com o qual os bancos devem suportar ao máximo as perdas associadas aos ativos depreciados. O ponto 21 requer 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.

3. REESTRUTURAÇÃO

3.1. Plano de reestruturação

- (38) 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 incluía um cenário otimista e um cenário pessimista ⁽³⁹⁾, com o objetivo de demonstrar a capacidade do FIH para restaurar a sua viabilidade a longo prazo, garantir uma partilha de encargos suficiente e tomar medidas para confrontar as distorções de concorrência.
- (39) O plano de reestruturação baseava-se em pressupostos relativamente à evolução do crescimento do Produto Interno Bruto de acordo com as projeções do Fundo Monetário Internacional, e à evolução das variações das taxas de juro a curto e médio prazo com base nas estimativas do ministério dinamarquês das empresas e do crescimento relativas à evolução das taxas de juro de curto prazo até 2014. O plano pressupunha uma recuperação moderada do crescimento do Produto Interno Bruto em 2013 e nos anos seguintes.
- (40) O cenário otimista ⁽⁴⁰⁾ previa que o FIH melhorasse continuamente os seus resultados até 2016. Segundo as previsões, o rendimento dos fundos próprios normalizados ⁽⁴¹⁾ antes de impostos a nível do grupo seria de 10,3% em 31 de dezembro de 2013 e 11,2% ⁽⁴²⁾ em 31 de dezembro de 2016.
- (41) O cenário pessimista ⁽⁴³⁾ baseava-se em pressupostos de mercado menos favoráveis, incluindo, nomeadamente, o agravamento das condições de mercado para o financiamento aos bancos, tanto em termos de volume como de preço; a diminuição da procura de crédito e de serviços de consultoria; evoluções desfavoráveis nas taxas de câmbio, taxas de juro, etc.; e provisões para depreciações que se mantinham superiores aos níveis históricos ao longo do ciclo económico. De acordo com as estimativas do FIH, estes desenvolvimentos em conjunto conduziriam a uma rentabilidade dos fundos próprios normalizados 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.

⁽³⁷⁾ Comunicação sobre a 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).

⁽³⁸⁾ Comunicação da Comissão relativa ao tratamento dos ativos depreciados no setor bancário da Comunidade (JO C 72 de 26.3.2009, p. 1).

⁽³⁹⁾ Com vários subcenários.

⁽⁴⁰⁾ Subcenário com provisões para depreciações mais elevadas.

⁽⁴¹⁾ 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, e presumindo efeitos nulos nos resultados.

⁽⁴²⁾ Importa notar que, presumindo um aumento líquido de custos de 310,25 milhões de coroas dinamarquesas em 2013 devido a um pagamento em conformidade com a comunicação relativa aos ativos depreciados, acrescido de juros, e do pagamento de 61,7 milhões de coroas dinamarquesas de reembolsos da taxa administrativa (ver considerando 124), os resultados líquidos para o banco seriam provavelmente negativos em 2013 em ambos os cenários. O FIH compensara 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 eram citados como uma rentabilidade «normalizada» dos capitais próprios.

⁽⁴³⁾ Subcenário com elevadas provisões para depreciações.

- (42) Em ambos os casos, havia um nível relativamente baixo de rentabilidade 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.
- (43) Inicialmente, as atividades bancárias do FIH abrangiam três segmentos: financiamento imobiliário, financiamento de aquisições e banca das empresas. O segmento do financiamento imobiliário foi abandonado no âmbito da reestruturação do FIH, já que os empréstimos no segmento do financiamento imobiliário foram vendidos à FSC em 2012. Além disso, os empréstimos no segmento do financiamento de aquisições seriam progressivamente eliminados. Assim, a banca de empresas seria o único segmento de negócios a prosseguir operações. Em março de 2013, o número de efetivos a tempo inteiro reduzira-se de 356 para 214.
- (44) 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 previa um rácio de fundos próprios de 19,6%.
- (45) Previa-se que o rácio de liquidez regulamentar ⁽⁴⁴⁾ que, em 31 de dezembro de 2012, era 214%, fosse 239,7% em 31 de dezembro de 2013
- (46) Durante o período de reestruturação, o rácio de fundos próprios deveria ascender a 19,6% e o rácio de liquidez regulamentar deveria ascender a 175%, excedendo, assim, os requisitos legais.
- (47) De acordo com o cenário otimista ⁽⁴⁵⁾, o rendimento antes de impostos dos chamados fundos próprios normalizados ⁽⁴⁶⁾ do plano de reestruturação foi orçamentado em 9% em 31 de dezembro de 2013, e em 10,1% em 31 de dezembro de 2016. No cenário pessimista, estes valores eram 0,9% e 4,7%, respetivamente ⁽⁴⁷⁾.
- (48) A situação do banco melhorara significativamente a partir de meados de 2011, quando a FSA previu que o FIH viria a ter grandes necessidades de liquidez que seria incapaz de satisfazer. O FIH reembolsara as restantes obrigações garantidas pelo Estado e, deste modo, o problema de financiamento estava resolvido em 13 de junho de 2013. Para além disso, o FIH amortizou o capital híbrido de nível 1 injetado pelo Estado em 2 de julho de 2013.
- (49) Tal como na data de adoção da decisão de 2014, o FIH não teve quaisquer problemas no cumprimento dos seus requisitos de solvabilidade regulamentar ou de liquidez.

3.2. Medidas tomadas pela Dinamarca para dar resposta às preocupações suscitadas pela Comissão

- (50) 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.
- (51) O FIH efetuou um pagamento único à FSC no valor de 310,25 milhões de coroas dinamarquesas (39,12 milhões de euros) com a data-valor de 4 de dezembro de 2013 ⁽⁴⁸⁾.
- (52) 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.
- (53) O FIH reduziu os seus ativos totais, que passaram de 109,3 mil milhões de coroas dinamarquesas (14,67 mil milhões de euros) em 31 de dezembro de 2010 para 60,8 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%.

⁽⁴⁴⁾ O rácio de liquidez regulamentar é definido como a posição legal de liquidez atual em percentagem do requisito de liquidez regulamentar. Para o cumprimento da exigência regulamentar era necessário um rácio de 100%, pelo que um rácio de 214% correspondia a mais do dobro do requisito legal.

⁽⁴⁵⁾ O cenário otimista pressupunha um custo médio de financiamento mais baixo e um rendimento mais elevado para as atividades de mercado e de financiamento de empresas.

⁽⁴⁶⁾ Ver nota de rodapé 41.

⁽⁴⁷⁾ O cenário pessimista pressupunha uma evolução negativa significativa ao nível macroeconómico, com uma procura de crédito mais reduzida e encargos de depreciação a níveis historicamente elevados (embora a sua redução ao longo do período de reestruturação estivesse prevista).

⁽⁴⁸⁾ 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 um montante de 6 575 342 coroas dinamarquesas. Ver considerando 124.

- (54) O FIH reduziu ainda mais a sua carteira de empréstimos, que passou de 58 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, isto é, uma redução total de 41,8 mil milhões de coroas dinamarquesas, o que corresponde a uma diminuição de 72%.
- (55) Além disso, o FIH reduziu significativamente as linhas de risco nos mercados ⁽⁴⁹⁾.
- (56) 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%.
- (57) Além disso, o FIH reduziu a sua presença geográfica, já que dois dos seus quatro escritórios regionais foram encerrados.

3.3. Compromissos propostos pela Dinamarca

- (58) Tendo em conta as preocupações suscitadas pela Comissão na decisão relativa ao auxílio de emergência e de início do procedimento e a fim de 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 59 a 65. Na sua carta de 13 de janeiro de 2020, a Dinamarca confirmou que todos esses compromissos já tinham sido executados ou já não eram relevantes; a Dinamarca comprometeu-se ainda a não abandonar os compromissos executados.
- (59) O FIH faria um pagamento anual de 2,1 milhões de coroas dinamarquesas (0,3 milhões de euros) à FSC de 30 de setembro de 2014 até a liquidação final da transação com um pagamento ACT/ACT ⁽⁵⁰⁾ *pro rata temporis* para o último período na data de liquidação (que podia ir até 31 de dezembro de 2019). Quaisquer montantes já pagos pelo FIH à FSC acima desse montante, em conformidade com a decisão de 2014, e acima dos montantes totais a pagar pelo FIH ao abrigo da presente decisão, seriam reembolsados ao FIH sem juros.
- (60) O FIH teria de reduzir as comissões de gestão cobradas à FSC ou de pagar 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).
- (61) 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.
- (62) Além disso, o FIH iria reduzir 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.
- (63) O FIH pagaria 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 a que a capacidade regulamentar de concessão de empréstimos permaneceria sem restrições pela posição de capital da FIH Holding.
- (64) Os compromissos previam igualmente uma retirada do FIH de certos segmentos de atividade (financiamento imobiliário, capitais privados, gestão de património privado), bem como um conjunto de restrições comportamentais que incluíam 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.
- (65) Consta do anexo uma lista completa dos compromissos ⁽⁵¹⁾, tal como atualizada pela última vez pelas autoridades dinamarquesas na sua carta apresentada em 13 de janeiro de 2020.

4. POSIÇÃO DAS AUTORIDADES DINAMARQUESAS

- (66) Quando a Dinamarca notificou as medidas à Comissão, a sua posição inicial ⁽⁵²⁾ era que a transferência de capital próprio para a Newco envolvia um auxílio estatal, mas que tal auxílio seria compatível com o mercado interno nos termos do artigo 107.º, n.º 3, alínea b) do Tratado.

⁽⁴⁹⁾ 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.

⁽⁵⁰⁾ Referência à convenção sobre a contagem de dias para o pagamento de juros como o número efetivo de dias no último período (desde a última data de pagamento até à seguinte) dividido pelo número efetivo de dias entre dois 30 de setembro consecutivos.

⁽⁵¹⁾ Integrados no documento intitulado «acordo sobre as condições».

⁽⁵²⁾ Notificação SANI 6783, de 2 de março de 2012, nota do FIH à Comissão — final, secção 3.

- (67) Na mesma notificação, 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 quer da explicação do raciocínio subjacente aos custos da transação, a Dinamarca sublinhou que:
- havia procedimentos para determinar o preço de mercado da transferência;
 - as garantias e o financiamento iniciais tinham sido concedidos pelo Grupo FIH;
 - o Grupo FIH tinha de pagar todos os custos da transação e da liquidação;
 - o Grupo FIH tinha assumido compromissos adicionais em relação à transferência, em especial a obrigação de apresentar um plano de negócios.
- (68) A Dinamarca concluiu que o FIH não beneficiaria de qualquer vantagem. Se a Comissão assumisse uma posição diferente sobre essa questão, a Dinamarca consideraria que qualquer auxílio ao FIH poderia ser declarado compatível com o mercado interno, já que o acordo implicava uma reestruturação do FIH em conformidade com a Comunicação relativa à reestruturação ⁽⁵³⁾.
- (69) A Dinamarca deu seguimento à sua apresentação inicial com uma exposição em 20 de março de 2012 ⁽⁵⁴⁾, na qual salientou que o FIH não tinha solicitado as medidas e que no momento em que o FIH concluíra as referidas medidas, tinha tido alternativas de desalavancagem que apoiavam a alegação de que a transação fora 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 garantisse que os preços correspondiam às condições de mercado. A Dinamarca não deu mais pormenores sobre o montante do desconto e do ajustamento do risco propostos, nem sobre os motivos pelos quais estes permitiriam chegar a um preço de mercado.
- (70) Em posterior correspondência com a Comissão ⁽⁵⁵⁾, 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 usufruiu 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, no valor de 1,9 mil milhões de coroas dinamarquesas.
- (71) Por memorando enviado em 23 de abril de 2012 ⁽⁵⁶⁾, 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.
- (72) 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 ⁽⁵⁷⁾.
- (73) 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.

⁽⁵³⁾ Comunicação da Comissão, de 23 de julho de 2009, 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).

⁽⁵⁴⁾ «A transferência de ativos do FIH para a FSC», apresentada pela Dinamarca à Comissão em 20 de março de 2012.

⁽⁵⁵⁾ Mensagem de correio eletrónico enviada pela Dinamarca à Comissão em 29 de março de 2012.

⁽⁵⁶⁾ «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.

⁽⁵⁷⁾ «Statement – FIH Erhvervsbank», declaração sem data, apresentada à Comissão em 16 de maio de 2012.

- (74) 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 ⁽⁵⁸⁾, 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 ⁽⁵⁹⁾ devia ser aplicado.
- (75) Em vez disso, a Dinamarca alegou que as medidas eram compatíveis, apresentando argumentos para demonstrar que eram adequadas, que o auxílio se limitava ao mínimo necessário e que a distorção da concorrência era limitada ⁽⁶⁰⁾.
- (76) 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 ⁽⁶¹⁾ e alegaram que algumas das orientações constantes da Comunicação relativa aos bancos ⁽⁶²⁾ implicaram a tomadas de medidas com um elevado grau de complexidade ⁽⁶³⁾, alegando que a complexidade poderia tornar as medidas inadequadas.
- (77) 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.
- (78) A Dinamarca observou que o auxílio se limitava ao mínimo necessário ⁽⁶⁴⁾, 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.
- (79) 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.
- (80) 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

- (81) Nos termos do artigo 107.º, n.º 1, do Tratado, são incompatíveis com o mercado interno, na medida em que afetem as trocas comerciais entre os Estados-Membros, 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.
- (82) A Comissão considera que as medidas a favor do FIH descritas nos considerandos 25 a 33 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 que foram concebidas em conjunto para resolver o problema de financiamento do FIH.

⁽⁵⁸⁾ Ver nota de rodapé 55 e considerando 70.

⁽⁵⁹⁾ Para efeitos da presente decisão, o «princípio do investidor privado numa economia de mercado» é um termo equivalente ao princípio do operador numa economia de mercado. 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 mutuantes, credores, entre outros.

⁽⁶⁰⁾ Apresentação de 11 de setembro de 2012, secções 2, 3 e 4.

⁽⁶¹⁾ Apresentação de 11 de setembro de 2012, p. 5.

⁽⁶²⁾ Ver nota de rodapé 37.

⁽⁶³⁾ Apresentação de 11 de setembro de 2012, secção 2, página 5.

⁽⁶⁴⁾ Apresentação de 11 de setembro de 2012, p. 6-7.

5.1.1. Recursos estatais

- (83) As medidas descritas nos considerandos 25 a 33 implicam recursos estatais, uma vez que foram 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 ⁽⁶⁵⁾. Em primeiro lugar, a FSC concedeu 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 reembolsava os seus empréstimos garantidos pelo Estado. Esse compromisso podia ultrapassar 13 mil milhões de coroas dinamarquesas. Em terceiro lugar, a FSC renunciou a uma parte dos juros, a fim de pagar uma garantia da FIH Holding.

5.1.2. Existência de uma vantagem

- (84) As medidas descritas nos considerandos 25 a 33 constituíam uma vantagem, na medida em que resultaram num apoio aos ativos depreciados do FIH, melhorando assim os rácios de fundos próprios do grupo e, ao mesmo tempo, permitindo que o banco resolvesse melhor os seus problemas de financiamento.
- (85) As autoridades dinamarquesas alegaram que as medidas respeitavam o princípio do operador numa economia de mercado e, por conseguinte, não constituíam um auxílio estatal ao Grupo FIH.
- (86) 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.
- (87) No caso particular do Grupo FIH, a Comissão considera que é importante examinar i) se existiu inicialmente um investidor privado disposto a financiar as medidas nos mesmos termos e condições que o Estado-Membro, ii) em caso afirmativo, qual foi a rentabilidade do investimento exigida em relação à do Estado, e iii) na ausência de interesse privado, qual seria a rentabilidade esperada ⁽⁶⁶⁾ e a distribuição dos potenciais rendimentos provenientes das medidas para o Estado, em comparação com as que um investidor no mercado esperaria, caso esse investidor tomasse as medidas nas condições normais da economia de mercado. Se o Estado aceitar essas condições ou condições melhores, é possível considerar que as medidas em causa foram conformes com as 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.
- (88) O elemento de prova mais claro da conformidade de uma transação com o princípio do operador numa economia de mercado é a demonstração de que não só as condições do acordo seriam aceitáveis para um hipotético operador numa economia de mercado, mas também que um tal operador participaria efetivamente no mesmo investimento que o Estado e nas mesmas condições. 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.
- (89) Na altura em que a Dinamarca concedeu as medidas, não existia nenhum operador no mercado preparado para conceder ao FIH medidas semelhantes às que foram concedidas por entidades sob o controlo do Estado. Assinale-se, em especial, que 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.

⁽⁶⁵⁾ As atividades da FSC são regidas pela lei da estabilidade financeira e pela lei financeira destinada às empresas, bem como pelos 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 NN51/2008 da Comissão de 10 de outubro de 2008 («Regime de garantia para bancos na Dinamarca») (JO C 273 de 28.10.2008, p. 2).

⁽⁶⁶⁾ O rendimento esperado das medidas é calculado com base nos fluxos de caixa futuros, descontados para obter o valor atual líquido (ver recitais 94 e 95).

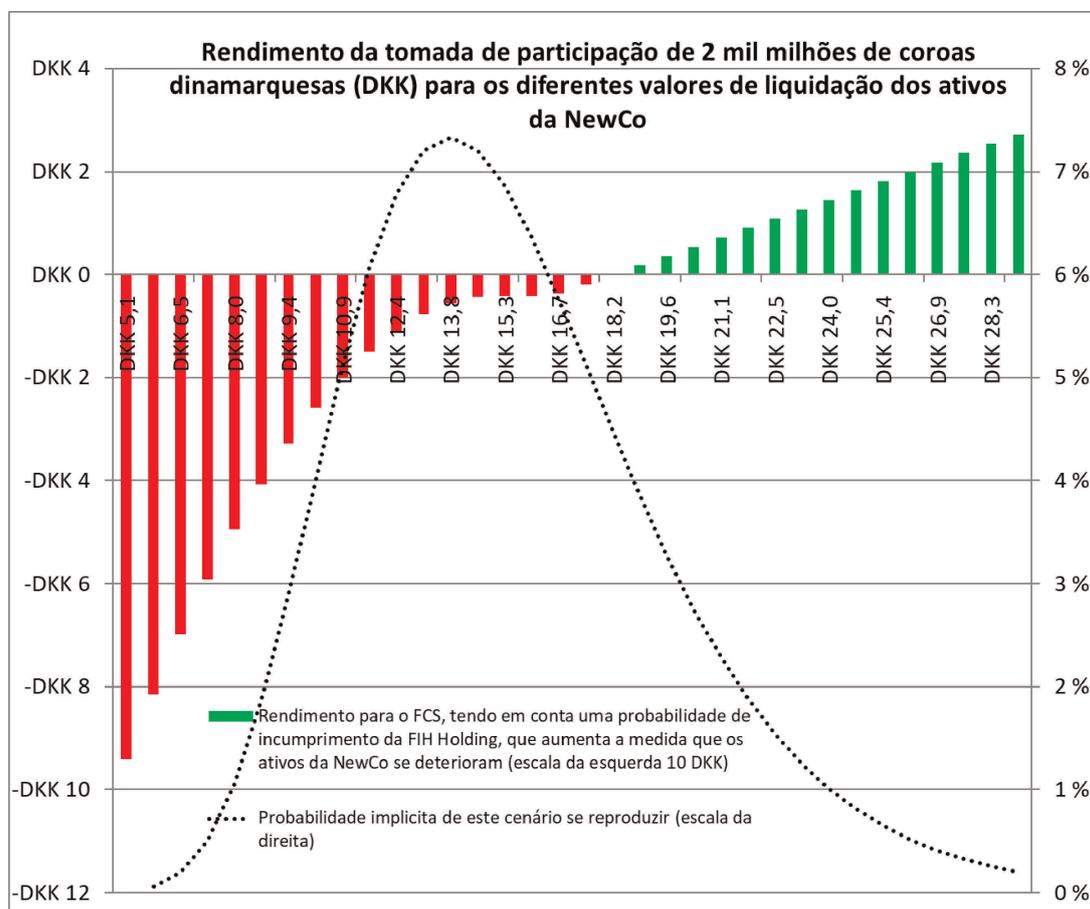
- (90) Mesmo na ausência de um operador que invista nas mesmas condições que o Estado, é possível que uma medida ainda assim não implique auxílio se, em circunstâncias semelhantes, um operador privado tivesse concedido o mesmo financiamento, exigindo um rendimento pelo menos tão elevado como o rendimento 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.
- (91) Além disso, uma das situações em que é mais difícil aplicar o princípio do operador numa economia de mercado é quando 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 11,45%. O FIH também participou no regime de garantia dinamarques. 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.
- (92) 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 ⁽⁶⁷⁾. Daí que a posição da 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 de maturidade da dívida do FIH garantida pelo Estado e, por conseguinte, poderia chegar à mesma conclusão.
- (93) Na ausência de um investidor privado, a Comissão, para verificar mais aprofundadamente a aplicabilidade do princípio do operador numa economia de mercado, 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 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 mediante uma taxa de desconto adequada.
- (94) Com base nas recomendações de especialistas, a Comissão estimou o valor de mercado dos ativos da Newco e modelizou a rentabilidade prevista da 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 valor atual líquido 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 ⁽⁶⁸⁾.

⁽⁶⁷⁾ Nota da FSA sobre o FIH Erhvervsbank A/S de 16 de maio de 2012, apresentada à Comissão.

⁽⁶⁸⁾ 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 pelos rendimentos negativos, de modo a que se apontou para previsões de perdas de 91% no cenário extremo em que a desvalorização da carteira de ativos seria de apenas 5,1 mil milhões de coroas dinamarquesas; não foi considerada nenhuma previsão de perdas caso os ativos apresentassem um rendimento positivo.

Gráfico

Valor atual líquido da medida para a FSC



- (95) O gráfico 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 valor atual líquido 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.
- (96) Além disso, o gráfico mostra que o valor atual líquido médio ponderado em função das probabilidades do contrato de aquisição de ações também foi negativo. O cálculo dos peritos demonstra que ascendia a 726 milhões de coroas dinamarquesas. Consequentemente, o acordo de aquisição de ações produziu perdas em vez de lucros. Um operador numa economia de mercado teria exigido uma remuneração do capital próprio de, pelo menos, 10%⁽⁶⁹⁾ 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.⁽⁷⁰⁾

⁽⁶⁹⁾ Nos elementos de prova, a Comissão salienta que, numa situação de crise, os níveis de remuneração do mercado de recapitalização podiam 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.

⁽⁷⁰⁾ 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 pagou 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 nos considerandos 106 a 109.

- (97) Importa salientar que, no cálculo apresentado nos considerandos 94 a 96, a Comissão tomou em consideração a correspondência da Dinamarca, de 7 de fevereiro e 11 de março de 2013, bem como subsequente correspondência ⁽⁷¹⁾, na qual a Dinamarca tinha apresentado informações previamente não divulgadas, 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.
- (98) Além disso, as quantificações constantes dos argumentos da Dinamarca ⁽⁷²⁾ não resistem à análise. Os montantes de amortização *ex ante* e as disposições relativas ao risco não foram justificados por um relatório de avaliação independente ⁽⁷³⁾. Por outro lado, 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 quaisquer perdas de investimento seriam limitadas a 1,05 mil milhões de coroas dinamarquesas não é fundamentada.
- (99) O facto de as condições das medidas terem sido negociadas entre a FSC e a FIH Holding não significa necessariamente que as medidas tenham sido 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 carácter 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 ocorreram negociações.
- (100) 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 KPMG supracitado negligenciou a possibilidade de haver 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 mil milhões de coroas dinamarquesas de capital investido. Tal como se descreve no considerando 98, não pode haver conformidade com o comportamento de mercado dada a ausência de uma remuneração anual do capital e tendo em conta um aumento da participação no capital de apenas 25% num período de investimento de sete anos, tanto numa base autónoma, como enquanto parâmetro do modelo de remuneração no seu conjunto ⁽⁷⁴⁾.

⁽⁷¹⁾ Resumida em duas notas apresentadas pela Dinamarca em 24 de junho de 2013 e em notas de esclarecimento adicional em 29 de agosto e 11 de setembro de 2013.

⁽⁷²⁾ Ver considerandos 69 e 70.

⁽⁷³⁾ O documento de síntese de uma página «Brev vedr FIH nedskrivning» indica uma equipa de avaliação que trabalhava em nome da FSC — e, por conseguinte, não independente — que concluiu que seria necessária uma amortização 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 era justificado por uma margem de avaliação das garantias de 10%, que não foi explicada. A falta de independência da equipa de avaliação foi confirmada pela apresentação da Dinamarca de 11 de março de 2013, na qual o exercício de avaliação executado pela FSC era descrito mais pormenorizadamente.

⁽⁷⁴⁾ 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 garantir que a FIH Holding compensa as 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 da Newco é constituída por 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 94, 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.

- (101) Neste contexto, a Comissão observa que, no âmbito de uma anterior recapitalização híbrida de nível 1 ⁽⁷⁵⁾, o FIH teve de pagar um cupão anual de 11,46% 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 ⁽⁷⁶⁾ 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 proposta pela Dinamarca ⁽⁷⁷⁾, é manifestamente insuficiente. Importa ainda salientar que a transação gera um rendimento esperado negativo.
- (102) A Comissão conclui que as medidas a favor do FIH não se encontram em conformidade com o princípio do operador numa economia de mercado. Esta avaliação, e sobretudo o facto de a Comissão não ter de tomar em consideração os riscos financeiros a que a FSC esteve exposta devido às medidas de auxílio de 2009, foi confirmada pelo acórdão do Tribunal de Justiça de 6 de março de 2018 ⁽⁷⁸⁾.

5.1.3. Seletividade

- (103) A utilização das medidas diz unicamente respeito ao Grupo FIH e à Newco. As medidas são, portanto, seletivas.

5.1.4. Distorção da concorrência e efeito sobre as trocas comerciais entre Estados-Membros

- (104) As medidas contribuíram para que o FIH reforçasse a respetiva posição de capital e liquidez em comparação com a dos seus concorrentes que não beneficiaram de medidas semelhantes. Por conseguinte, a medida permitiu ao FIH melhorar a sua posição no mercado. A medida pode, por conseguinte, ter levado a uma distorção da concorrência.
- (105) Tendo em conta a integração do mercado bancário a nível europeu, a vantagem proporcionada ao FIH foi 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

- (106) Calcula-se que o montante total de auxílio para as medidas ⁽⁷⁹⁾ seja de aproximadamente 2,25 mil milhões de coroas dinamarquesas (cerca de 300 milhões de euros). A fim de quantificar o montante do auxílio, a Comissão tomou em consideração:
- um benefício relacionado com a fórmula do acordo de aquisição de ações (0,73 mil milhões de coroas dinamarquesas) ⁽⁸⁰⁾;
 - a remuneração não cobrada referente a uma tomada de participação (1,33 mil milhões de coroas dinamarquesas) ⁽⁸¹⁾;
 - os 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);
 - os encargos administrativos em excesso (0,14 mil milhões de coroas dinamarquesas).
- (107) 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.

⁽⁷⁵⁾ Ver considerando 1.

⁽⁷⁶⁾ A apresentação da Dinamarca de 2 de abril de 2013 destacava que, com data de referência de junho de 2012, cerca de 25% dos ativos se encontravam em situação de incumprimento e outros 25% tinham uma notação «baixa». O relatório dos peritos (serviços de consultoria relacionados com o processo FIH — 20 de dezembro de 2012) qualificou mais pormenorizadamente esta declaração, indicando que apenas 6,3% da carteira dispunha 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 que 25% se encontra em incumprimento efetivo, a Comissão considera que uma tomada de participação numa tal carteira seria arriscada e exigiria uma remuneração elevada.

⁽⁷⁷⁾ 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.

⁽⁷⁸⁾ Ver, mais exatamente, os n.ºs 62 e 63 desse acórdão.

⁽⁷⁹⁾ Constantes do acordo de aquisição de ações de 1 de março de 2012 e dos posteriores acordos de encerramento de 2 de julho de 2012.

⁽⁸⁰⁾ Ver considerando 100.

⁽⁸¹⁾ Ver considerando 100.

- (108) Tal como indicado nos considerandos 82 e 100, a Comissão adotou uma abordagem global na avaliação de todos os juros e outros fluxos de tesouraria, taxas e garantias concedidas, tendo em conta:
- 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;
 - b) o facto de nem todos os elementos da transação poderem ser relacionados com um elemento específico na fórmula de remuneração.
- 109) Em conformidade com a Comunicação relativa aos ativos depreciados, a Comissão apoiou-se em peritos externos no que diz respeito a consultoria de avaliação ⁽⁸²⁾.

5.3. Compatibilidade do auxílio estatal

5.3.1. Base jurídica para aferir da compatibilidade do auxílio

- (110) 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.
- (111) 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 entre dois a quatro anos do FIH foi avaliada com diferenciais 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 todas as medidas abrangidas pela presente decisão é o artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do Tratado.
- (112) 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.
- (113) 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

- (114) 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.
- (115) De acordo com o ponto 21 da Comunicação relativa aos ativos depreciados, os bancos devem suportar, na medida do possível, as perdas associadas aos ativos depreciados. O ponto 21 exige uma remuneração correta do Estado como contrapartida da medida de apoio aos ativos depreciados, independentemente da sua forma, a fim de garantir a equivalência da responsabilidade dos acionistas e da partilha de encargos, seja qual for o modelo exato escolhido.

⁽⁸²⁾ Relatório final — Serviços de consultoria relacionados com o processo FIH — Fase II — Processo SA. 34445 Dinamarca, 19 de setembro de 2013.

- (116) 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%), na eventualidade de o processo de resolução gerar 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.
- (117) Daí que, em conformidade com o ponto 39 da Comunicação relativa aos ativos depreciados, a Comissão tenha analisado meticulosamente o valor de mercado das medidas. Assistida por um perito externo, a Comissão 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 do acordo de aquisição de ações.
- (118) 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, diferenciais excessivos no financiamento da Newco pelo FIH e encargos em excesso para as atividades de administração e os instrumentos de cobertura 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.
- (119) Tendo em conta os pontos 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 capital.
- (120) Na decisão de 2014, na sequência de uma declaração da FSA, a Comissão avaliou o efeito bruto das medidas, em termos de redução das necessidades de capital ao nível da FIH Holding, em 375 milhões de coroas dinamarquesas ⁽⁸³⁾. Este montante poderia ser repartido em:
- a) 275 milhões de coroas dinamarquesas devido a um risco de liquidez reduzido;
 - b) 100 milhões de coroas dinamarquesas devido ao risco para os ganhos.
- (121) O risco para os ganhos corresponde ao risco de o FIH ter de atrair capital adicional para cobrir as perdas previstas para o ano seguinte. Contudo, neste caso, o FIH tinha erradamente atribuído uma evolução positiva ao cálculo do risco para os ganhos, uma vez que assumiu uma poupança antecipada de juros devido a um reembolso antecipado de 1,9 milhões de coroas dinamarquesas de capital híbrido ⁽⁸⁴⁾. Tais economias não poderiam ter criado o risco de ser necessário capital adicional e, por conseguinte, não houve qualquer redução de capital para o FIH em função da posição do risco para os ganhos. Este erro de cálculo foi repetido numa declaração da FSA, mas posteriormente retificado em correspondência posterior. Contudo, uma vez que, na decisão de 2014, a Comissão se baseou no cálculo inicial, o efeito da redução das necessidades de capital foi fixado em 375 milhões de coroas dinamarquesas e não em 275 milhões de coroas dinamarquesas. Por este motivo, o Tribunal Geral, pelo seu acórdão de 19 de setembro de 2019, anulou a decisão de 2014. Por conseguinte, o montante correto bruto em termos de redução das necessidades de capital das medidas de auxílio deve ser fixado em 275 milhões de coroas dinamarquesas. Esta redução das necessidades de capital deve ser devidamente remunerada para que a medida seja compatível com a Comunicação relativa aos ativos depreciados. A Comissão estima que a remuneração necessária para que a redução das necessidades de capital seja compatível com a Comunicação relativa aos ativos depreciados deve ascender a, pelo menos, 10% por ano ⁽⁸⁵⁾.

⁽⁸³⁾ Ainda que a FSA tenha indicado que a redução das necessidades de capital do FIH Erhvervsbank A/S ascendera a 847 milhões de coroas dinamarquesas (equivalente 10,5 mil milhões de coroas dinamarquesas em ativos ponderados pelo risco), a Comissão reconheceu que a garantia ilimitada contra perdas dada pela FIH Holding reduziu significativamente o efeito global no que respeita à capacidade de concessão de crédito ponderada em função do 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.

⁽⁸⁴⁾ Ver as respostas apresentadas em 8 de fevereiro de 2019 pela FIH Holding e pelo FIH ao Tribunal Geral, processo T-384/14 RENV, páginas 9 e 10.

⁽⁸⁵⁾ A Comissão observa que este limiar de remuneração foi confirmado no acórdão do Tribunal Geral de 19 de setembro de 2019.

- (122) Além disso, a Comissão considerou igualmente que o valor de transferência dos ativos era 254 milhões de coroas dinamarquesas acima do seu valor económico real ⁽⁸⁶⁾, montante esse que necessitava de ser remunerado e recuperado.
- (123) Além disso, era necessário recuperar 143,2 milhões de coroas dinamarquesas de encargos em excesso.
- (124) Para alinhar as medidas com a Comunicação relativa aos ativos depreciados:
- a) em 4 de dezembro de 2013, o FIH reembolsou o montante pelo qual o valor de transferência excedia o valor económico real dos ativos, ou seja, 254 milhões de coroas dinamarquesas ⁽⁸⁷⁾;
 - b) em 4 de dezembro de 2013, o FIH pagou também uma remuneração de 10% ao ano sobre o montante inicial do efeito de redução das necessidades de capital (a saber, 275 milhões de coroas dinamarquesas) para o período compreendido entre março de 2012 e 4 de dezembro de 2013 ⁽⁸⁸⁾;
 - c) o FIH pagaria igualmente à FSC uma remuneração de 10% ao ano sobre o efeito modificado de redução das necessidades de capital das medidas aplicáveis a partir de 4 de dezembro de 2013, ou seja, 21 milhões de coroas dinamarquesas (275 milhões de coroas dinamarquesas menos 254 milhões de coroas dinamarquesas);
 - d) o FIH pagaria os encargos administrativos em excesso ⁽⁸⁹⁾.
- (125) A Dinamarca garantiu que o FIH pagou estes montantes ⁽⁹⁰⁾, para além de honrar todos os acordos no âmbito dos documentos de encerramento das medidas ⁽⁹¹⁾.
- (126) 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.
- (127) 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 feito em 4 de dezembro de 2013 ⁽⁹²⁾ à FSC, bem como aos compromissos adicionais em matéria de remuneração e encargos, as medidas preveem uma remuneração adequada em conformidade com a comunicação relativa aos ativos depreciados.

5.3.3. Compatibilidade do auxílio com a Comunicação relativa à reestruturação e a Comunicação relativa à prorrogação de 2011 ⁽⁹³⁾

a) Viabilidade

- (128) De acordo com a Comunicação sobre a reestruturação, para ser compatível com o mercado interno nos termos do artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do Tratado, a reestruturação de uma instituição financeira no contexto da crise financeira tem de conduzir ao restabelecimento da viabilidade do banco ou garantir a sua liquidação ordenada, assegurar que o auxílio se limita ao mínimo necessário e incluir uma contribuição própria suficiente por parte do beneficiário (repartição dos encargos), e conter medidas suficientes para limitar a distorção da concorrência.

⁽⁸⁶⁾ A análise da Comissão foi validada pelo 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.

⁽⁸⁷⁾ Ver considerando 122. Este montante fazia parte do montante de 310,25 milhões de coroas dinamarquesas, depositado em 30 de setembro de 2013, e posteriormente entregue à FSC em 4 de dezembro de 2013 (ver considerando 51).

⁽⁸⁸⁾ Este valor fazia parte do montante de 310,25 milhões de coroas dinamarquesas indicado na nota de rodapé 87, bem como do montante de 6 575 342 coroas dinamarquesas indicado na nota de rodapé 48. Note-se que os montantes efetivamente pagos em 4 de dezembro de 2013 eram mais elevados do que o exigido ao abrigo dos compromissos assumidos pela Dinamarca em anexo à presente decisão, uma vez que se basearam num montante do efeito de redução das necessidades de capital que foi considerado incorreto no acórdão do Tribunal Geral de 19 de setembro de 2019.

⁽⁸⁹⁾ Os encargos administrativos em excesso estimam-se em 143,2 milhões de coroas dinamarquesas ao longo do período de vigência das medidas. A Dinamarca atenuou este montante por meio do reembolso de 61,7 milhões de coroas dinamarquesas à Newco, o correspondente ao excedente cobrado até à adoção da decisão de 2014 e através da redução dos encargos administrativos futuros para 0,05% do valor nominal, o que está em conformidade com a prática do mercado.

⁽⁹⁰⁾ Ver considerando 51.

⁽⁹¹⁾ Note-se que, uma vez que a remuneração paga em 4 de dezembro de 2013 foi calculada com base num montante incorreto (e mais elevado) do efeito de redução das necessidades de capital, qualquer pagamento efetuado que excedesse o exigido pelos compromissos assumidos pela Dinamarca em anexo à presente decisão poderia ser devolvido ao FIH.

⁽⁹²⁾ Ver considerando 51.

⁽⁹³⁾ 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).

- (129) 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 é capaz de competir com os seus próprios recursos no mercado de capitais, em conformidade com os requisitos regulamentares relevantes. Para operar desta forma, um banco deve ser capaz de cobrir todos os seus custos e proporcionar uma rentabilidade adequada, tendo em conta o perfil de risco do banco. O regresso à viabilidade deve derivar principalmente de medidas internas e basear-se num plano de reestruturação credível.
- (130) O plano de reestruturação apresentado pela Dinamarca relativamente ao FIH para o período até 31 de dezembro de 2016 mostrava o regresso a uma situação de viabilidade no final do referido período de reestruturação. Previa-se que o banco permanecesse rentável e melhorasse os seus resultados anuais, nomeadamente durante o período de 2013-2016, com uma rentabilidade 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.
- (131) De acordo com o plano de reestruturação, em 31 de dezembro de 2016, o rácio de fundos próprios do FIH seria de 19,6%, prevendo-se então que o rácio legal de liquidez fosse de 160%. Todos estes rácios estariam significativamente acima dos requisitos regulamentares mínimos. Por conseguinte, o grupo pareceria bem capitalizado e dotado de uma posição de liquidez confortável.
- (132) Na sequência das medidas, sobretudo da transferência dos empréstimos, o FIH encontrava-se em posição não só de reembolsar em tempo útil as obrigações garantidas pelo Estado em 2013, mas também de reembolsar, em 2 de julho de 2013, o capital híbrido que tinha sido injetado pelo Estado.
- (133) 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 ⁽⁹⁴⁾, ultrapassando assim significativamente os requisitos legais em matéria de liquidez.
- (134) Em particular, o défice de financiamento que tinha previamente ameaçado a situação do FIH tinha sido colmatado através de uma cisão 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 ⁽⁹⁵⁾. Foram assim evitados problemas imediatos de recapitalização do FIH.
- (135) Em suma, com a rentabilidade e a liquidez garantidas e uma base de capital suficiente, o FIH parecia encontrar-se em boa posição para atingir a viabilidade a longo prazo numa base autónoma.
- (136) Embora, no cenário pessimista, a rentabilidade prevista antes de impostos dos fundos próprios normalizados fosse apenas de 0,9% em 31 de dezembro de 2013 e de 2,0% ⁽⁹⁶⁾ em 31 de dezembro de 2016, a projeção mais otimista apontava para uma rentabilidade dos fundos próprios normalizados de 10,3% e 11,2%, para 2013 e 2016 respetivamente.
- (137) Normalmente, a Comissão não utiliza o conceito de «fundos próprios normalizados», porque, regra geral, leva a uma rentabilidade mais elevada sobre o capital próprio do que se os cálculos se baseassem nos fundos próprios reais. Contudo, neste caso, a Dinamarca comprometeu-se no sentido de a FIH Holding e o FIH manterem um nível elevado de ganhos acumulados, de modo a garantir um pagamento adequado à FSC. Em particular, se a Newco realizasse 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) suportariam 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 aumentou o capital próprio para um nível relativamente elevado (8,4 mil milhões de coroas dinamarquesas no cenário otimista, 7,3 mil milhões de coroas dinamarquesas no cenário pessimista), o que reduziu a rentabilidade do capital próprio. O FIH não se encontrava em posição para neutralizar esse processo, a menos que produzisse perdas (o que não estava previsto nem era 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.

⁽⁹⁴⁾ Ver considerando 45.

⁽⁹⁵⁾ 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 a lei comercial normal, a declarar falência. Um resultado desta natureza é evitado pela cláusula de recapitalização, o que significa que a Newco receberia uma nova injeção de capital da FSC em caso de necessidade e que a FSC só sairia da FIH Holding após a liquidação final da transação (entre 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2019).

⁽⁹⁶⁾ Ver considerando 41.

- (138) Além disso, o FIH iria abandonar a área de negócio relativamente arriscada do financiamento de aquisições, levando a uma redução do risco das suas atividades empresariais e deixando o respetivo modelo empresarial numa base mais sólida. Além disso, com um rácio de fundos próprios de 20,8% ⁽⁹⁷⁾ no final do período de reestruturação, o FIH parecia sobrecapitalizado ⁽⁹⁸⁾, tendo em conta o seu modelo de negócio e, portanto, muito menos exposto do que anteriormente aos riscos de mercado que podiam pôr em risco a sua existência em condições normais.
- (139) Por conseguinte, a Comissão considera que o plano de reestruturação foi adequado para restabelecer a viabilidade a longo prazo do FIH.
- ii) Viabilidade
- (140) A Dinamarca comprometeu-se a não pedir ao FIH para 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 iria efetuar 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 para exercer uma opção de compra, independentemente da sua classificação regulamentar, incluindo instrumentos de dívida subordinada, se não houvesse uma obrigação legal de efetuar pagamentos.
- (141) Além disso, tal como se conclui no considerando 127, a remuneração das medidas de apoio aos ativos depreciados foi fixada a um nível adequado.
- (142) Por conseguinte, a Comissão considera que o plano de reestruturação contemplou de forma suficiente o requisito de partilha de encargos.
- iii) Distorção da concorrência
- (143) O plano de reestruturação previa que o FIH abandonasse 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.
- (144) O acordo sobre as condições (*«term sheet»*) assumido pela Dinamarca, na sua versão alterada, previa igualmente uma proibição de lideranças de preços para os depósitos se a quota de mercado do FIH fosse superior a 5%. Este compromisso permitiu 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 evitasse práticas excessivas. Além disso, haveria uma proibição de práticas comerciais agressivas para proteger 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.
- (145) Além disso, o FIH alienaria os seus investimentos em fundos de capital privado e outras tomadas de participação e a sua estrutura empresarial deixaria de contar com um organismo de crédito hipotecário a partir de 31 de dezembro de 2014. Assim, estas áreas de negócio seriam deixadas aos concorrentes e a presença do FIH no mercado iria reduzir-se em conformidade.
- (146) Além disso, o FIH Realkredit ⁽⁹⁹⁾ foi liquidado em 2013 e todas as atividades empresariais no domínio do financiamento de aquisições foram interrompidas.
- (147) Além do mais, o FIH já reduzira 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 60,8 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%.
- (148) No seu conjunto, estes compromissos conduziram a uma atenuação suficiente da distorção da concorrência, já que as oportunidades comerciais que poderiam eventualmente ser rentáveis para o FIH foram abandonadas e entregues aos seus concorrentes.

⁽⁹⁷⁾ O rácio seria de 19,6% após o pagamento único de 310,25 milhões de coroas dinamarquesas.

⁽⁹⁸⁾ A sobrecapitalização devia-se apenas ao facto de o FIH ter de 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. Este modo de proceder foi 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 asseguravam o pagamento final ao Estado.

⁽⁹⁹⁾ Ver considerandos 13 e 64.

5.4. Conclusão e encerramento do início do procedimento formal de investigação

- (149) A Comissão manifestou dúvidas na sua decisão relativa ao auxílio de emergência e de início do procedimento quanto à orientação das medidas em causa, em conformidade com a Comunicação bancária de 2008⁽¹⁰⁰⁾. Sobretudo 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 demonstrou que o banco dispunha de uma reserva de capital suficiente, mesmo num cenário de tensão, e que era passível de permanecer viável em caso de uma evolução macroeconómica desfavorável.
- (150) Na decisão relativa ao auxílio de emergência e de início de procedimento, a Comissão também manifestou dúvidas sobre se as medidas se limitavam ao mínimo necessário e se previam contribuição própria suficiente⁽¹⁰¹⁾, nomeadamente tomando em consideração a complexidade das medidas.
- (151) No seguimento de uma avaliação pormenorizada dos elementos e das respetivas interligações, a Comissão considerou que a remuneração que o FIH pagaria 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⁽¹⁰²⁾. 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.
- (152) Na decisão relativa ao auxílio de emergência e de início do procedimento, a Comissão manifestou ainda dúvidas sobre se o requisito relativo à limitação da distorção da concorrência tinha sido cumprido. No entanto, a Dinamarca comprometeu-se posteriormente a que o FIH fosse objeto de uma proibição de pagamento de cupões, de uma proibição de dividendos, de uma proibição de liderança de preços (incluindo para depósitos) e de uma proibição das práticas comerciais agressivas, bem como de compromissos de alienação.
- (153) De um modo geral, a Comissão assinala que o plano de reestruturação apresentado pela Dinamarca abordou adequadamente as questões de viabilidade, partilha dos encargos e distorção da concorrência e, por conseguinte, estava em conformidade com os requisitos da Comunicação relativa à reestruturação e da Comunicação relativa aos ativos depreciados.
- (154) Com base na avaliação que precede, a Comissão conclui que as medidas foram bem orientadas, limitadas ao mínimo e previam 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.

6. CONFORMIDADE DAS MEDIDAS COM AS DISPOSIÇÕES DA DIRETIVA 2014/59/UE DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO⁽¹⁰³⁾ RELATIVA À RECUPERAÇÃO E RESOLUÇÃO BANCÁRIAS

- (155) Embora os Estados-Membros tenham transposto a Diretiva 2014/59/UE para o direito nacional, a Comissão tem de avaliar se a medida viola disposições indissolúvelmente ligadas da Diretiva 2014/59/UE.
- (156) Esta obrigação está em conformidade com a jurisprudência dos tribunais da União, que têm reiteradamente declarado⁽¹⁰⁴⁾ que «os elementos de auxílio que violam disposições específicas do Tratado que não [os artigos 107.º e 108.º do Tratado] podem estar tão indissolúvelmente ligadas ao objeto do auxílio que não seja possível apreciá-las isoladamente, de forma que o seu efeito sobre a compatibilidade ou incompatibilidade do auxílio no seu conjunto deve necessariamente ser apreciada por recurso ao procedimento do [artigo 108.º]»⁽¹⁰⁵⁾.

⁽¹⁰⁰⁾ Ver secção 2.1 da decisão relativa ao auxílio de emergência e de início do procedimento.

⁽¹⁰¹⁾ Ver secção 2.2 da decisão relativa ao auxílio de emergência e de início de procedimento.

⁽¹⁰²⁾ Ver considerando 124.

⁽¹⁰³⁾ Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, que estabelece um enquadramento para a recuperação e a resolução de instituições de crédito e de empresas de investimento e que altera a Diretiva 82/891/CEE do Conselho, e as Diretivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e os Regulamentos (UE) n.º 1093/2010 e (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho (JO L 173 de 12.6.2014, p. 190).

⁽¹⁰⁴⁾ Ver nomeadamente o acórdão do Tribunal de Justiça de 12 de novembro de 1992 nos processos apensos C-134/91 e C-135/91, *Keráfiná-Keramische/Grécia*, ECLI:EU:C:1992:434, n.º 20; o acórdão do Tribunal de Primeira Instância de 27 de setembro de 2000, *BP Chemicals/Comissão*, T-184/97, ECLI:EU:T:2000:217, n.º 55; e o acórdão de 12 de fevereiro de 2008, *BUPA e outros/Comissão*, T-289/03, ECLI:EU:T:2005:78, n.ºs 313 e 314.

⁽¹⁰⁵⁾ Acórdão do Tribunal de Justiça de 22 de março de 1977, processo 74/76, *Ianelli/Meroni* ECLI:EU:C:1977:51, n.º 14.

- (157) A fim de avaliar se uma violação de uma disposição do direito da União está indissolúvelmente ligada à medida, há que determinar se a medida de auxílio estatal viola necessariamente uma disposição específica do direito da União que seja relevante para a análise da compatibilidade nos termos do artigo 107.º, n.ºs 2 e 3, do Tratado.
- (158) A presente decisão refere-se às medidas implementadas pelas autoridades dinamarquesas antes da adoção da Diretiva 2014/59/UE. A Diretiva 2014/59/UE foi efetivamente adotada em 15 de maio de 2014 e o prazo para a sua transposição para o direito dos Estados-Membros era 1 de janeiro de 2015 ⁽¹⁰⁶⁾, ao passo que as medidas abrangidas pelo caso em apreço foram concedidas em 2012. Consequentemente, a Diretiva 2014/59/UE não é aplicável ao presente caso.

7. CONCLUSÃO

- (159) Com base na notificação e tendo em conta os compromissos apresentados pela Dinamarca (e que a Dinamarca confirmou na sua carta apresentada em 13 de janeiro de 2020), conclui-se que as medidas notificadas constituem um auxílio estatal e 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,

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 nos termos do artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do Tratado, à luz do plano de reestruturação e dos compromissos previstos no anexo.

Artigo 2.º

O destinatário da presente decisão é o Reino da Dinamarca.

Feito em Bruxelas, em 25 de fevereiro de 2020.

Pela Comissão
Margrethe VESTAGER
Vice-Presidente-Executiva

⁽¹⁰⁶⁾ Artigo 130.º, n.º 1, da Diretiva 2014/59/UE:

ANEXO

ACORDO SOBRE AS CONDIÇÕES («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 («acordo sobre as condições») define as condições («compromissos») para a reestruturação do FIH Erhvervsbank A/S, incluindo as filiais («FIH»), que o Reino da Dinamarca se comprometeu a 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 neste acordo sobre as condições
Decisão	A decisão da Comissão Europeia sobre a reestruturação do FIH no contexto da qual os presentes compromissos são assumidos e à qual este acordo sobre as condições é anexado
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
Grupo FIH Holding	FIH Holding A/S
Grupo FIH Holding	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.
- 3.3. Todos os compromissos foram executados ou já não são relevantes, salvo indicação em contrário. O Reino da Dinamarca compromete-se a não abandonar os compromissos executados.

4. MEDIDAS ESTRUTURAIS

4.1. Financiamento de aquisições

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

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

4.3. Alienação de investimentos em capitais privados

O FIH alienará os seus investimentos em fundos de capital privado 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 privado 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 DE GOVERNAÇÃO DAS EMPRESAS

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 são 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.

⁽¹⁾ Trata-se de 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/o 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 tratar 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.

- 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 quota do FIH em todo o mercado de depósitos for inferior a 5%. (*)

- 5.4. Publicidade: O FIH não pode utilizar a concessão de medidas de auxílio ou quaisquer vantagens daí resultantes para fins de publicidade. Além disso, o total anual das despesas de publicidade deve ser 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 exerçam uma opção 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.

- 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 ao 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 à finalização 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 dar como garantia 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 enquanto *holding* do FIH e quaisquer empréstimos de acionistas não serão 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 de nível 1 e nível 2 estabelecidas no MEMO/09/441 de 8 de outubro de 2008. (†) Em qualquer caso, o FIH consultará a Comissão antes de fazer comunicações ao mercado relativas a operações de capital de nível 1 e nível 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 295,25 milhões de coroas dinamarquesas + 27,5 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 no ano seguinte à finalização do acordo de aquisição de ações, em função do que ocorrer primeiro, uma comissão de 2,1 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 final 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.

(*) A quota de mercado do FIH é calculada a partir de estatísticas do Banco Central dinamarquês relativas às IFM (www.statistikbanken.dk/DNMIN). Baseia-se no valor total dos depósitos dos residentes na Dinamarca no setor das IFM dinamarquesas em relação aos depósitos dos residentes na Dinamarca no FIH.

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

- Reduzirá os encargos de gestão relativos a atividades de 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 limites 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.

⁽⁶⁾ Importa mencionar que o FIH i) já efetuou um pagamento único de 350,97 milhões de coroas dinamarquesas, 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, o que, segundo as autoridades dinamarquesas, já se verificou com a data-valor de 18 de dezembro de 2013. A FSC irá reembolsar a parte do pagamento sem juros que exceda o pagamento mínimo descrito na Secção 6 dos presentes compromissos.