



Erhvervs- og Vækstministeriet
Att.: Michael Dithmer
Slotsholmsgade 10-12
1216 København V

Kalvebod Brygge 43
1560 København V

25. februar 2014

Salg af K/S-ejendomsengagementer

Kære Michael Dithmer

I forbindelse med Finansiel Stabilitet A/S' (herefter Finansiel Stabilitet) påtænkte salg af K/S-ejendomsengagementer for ca. 1 mia.kr., er Finansiel Stabilitet blevet anmodet om at overveje muligheden for at tilbyde de enkelte låntagere at indfri deres engagement til en lavere kurs end pari.

Med henblik på at afdække de juridiske forhold forbundet hermed, har Finansiel Stabilitet bedt Kammeradvokaten om at foretage en vurdering af forholdene.

./ Selskabet har modtaget en redegørelse, der vedlægges som bilag 1.

Det er på baggrund af Kammeradvokatens notat Finansiel Stabilitets vurdering, at der ikke indenfor de gældende juridiske rammer kan tilrettelægges en proces, hvorefter K/S-deltagere tilbydes at indfri deres engagementer som foreslået.

Finansiel Stabilitet vurderer samtidig, at de af Kammeradvokaten beskrevne afviklingshensyn indebærer, at selskabet ikke kan udsætte et samlet salg af den omhandlede portefølje og imødeser derfor snarest ministeriets eventuelle bemærkninger hertil.

Finansiel Stabilitet står naturligvis til rådighed for yderligere drøftelser af ovenstående.

Med venlig hilsen


Jakob Brogaard
Bestyrelsesformand

Pr. e-mail: hbn@finansielstabilitet.dk
Finansiel Stabilitet A/S
Att.: Direktør Henrik Bjerre-Nielsen
Kalvebod Brygge 43
1560 København V

Finansiel Stabilitets afvikling af K/S-engagementer - samlet sag eller indfrielse

1. INDLEDNING OG SAMMENFATNING

Finansiel Stabilitet skal i den nærmeste fremtid afvikle en kundeporteføje, der på nuværende tidspunkt forventes at bestå af 76 ejendomsengagementer, som udgør en samlet nominel værdi på ca. 1 mia. kr.

Porteføljen består af lån, kreditfaciliteter og garantier, som Finansiel Stabilitet og dets datterselskaber ejer og har overtaget fra Roskilde Bank, Fionia Bank, EBH Bank, Eik Bank Danmark, Sparekassen Østjylland, Max Bank, Amagerbanken og Fjordbank Mors. Kunderne er alle ejendomsselskaber, der er organiseret som kommanditselskaber. Selskabernes ejendomme er beliggende i hhv. Danmark, Storbritannien, Sverige og Tyskland. Engagementerne er typisk sikret, idet Finansiel Stabilitet har pant (prioriteten på pantet varierer) i selskabets ejendom. Alle kunderne har mulighed for at indfri deres engagementer til kurs pari, mens en indfrielse under kurs pari vil kræve en akkordaftale. Engagementerne betegnes i det følgende som K/S-engagementerne.

Finansiel Stabilitet har anmodet om min vurdering af den overordnede EU-retlige ramme for følgende to scenarier for afviklingen af de omhandlede K/S-engagementer:

Scenarie 1: Finansiel Stabilitet afvikler porteføljen ved et samlet salg, dvs. efter samme grundlæggende principper, som blev anvendt for den porteføje på 69 engagementer, som netop er solgt til den irske investeringsfond LMN Finance Limited.

Scenarie 2: Finansiel Stabilitet tilbyder de enkelte skyldnere (kommanditselskaber) at indfri engagementet, f.eks. et lån, til en kurs under pari. Scenarie 2 kan tænkes gennemført på forskellige måder. En mulighed er, at Finansiel Stabilitet indgår forhandlinger med hver enkelt låntager om indfrielsesvilkårene, herunder om muligheden for at indfri til en underkurs. En anden mulighed, der overvejes, er, at Finansiel Stabilitet gennemfører en åben

salgsproces for hele porteføljen og derefter giver hver enkelt låntager mulighed for at indfri engagementet til den kurs, som den højstbydende har tilbudt for hele porteføljen (en slags forkøbsret).

Endvidere har Finansiell Stabilitet anmodet om en beskrivelse af de mest relevante overordnede EU-retlige og almindelige forvaltningsretlige principper, der finder anvendelse, når Finansiell Stabilitet skal vælge mellem de to scenarier.

Sammenfattende er det min vurdering, at et samlet salg af K/S-engagementerne (scenarie 1) vil skulle overholde navnlig følgende tre EU-retlige principper: For det første kræver ligebehandlingsprincippet, at potentielle købere behandles ens. For det andet kræver gennemsigtighedsprincippet, at der skal ske en tilstrækkelig grad af offentlig annoncering af salget. For det tredje kræver forbuddet mod ulovlig statsstøtte, at Finansiell Stabilitet som udgangspunkt sælger til den højstbydende køber.

Vælger Finansiell Stabilitet i stedet at søge hvert enkelt K/S-engagement indfriet (scenarie 2), skal dette ske under overholdelse af navnlig følgende to principper: For det første skal Finansiell Stabilitet sikre, at der sker ligebehandling af skyldnerne. For det andet skal Finansiell Stabilitet sikre, at der ved indfrielsen af hvert enkelt engagement ikke ydes ulovlig statsstøtte til skyldnerne (og evt. til andre, der har stillet sikkerhed for fordringen).

Disse principper sætter nogle klare begrænsninger for Finansiell Stabilitets muligheder for at anvende scenarie 2:

Finansiell Stabilitet kan som det klare udgangspunkt ikke give betalingslettelser til sine skyldnere, herunder f.eks. ved at lade de omhandlede kommanditselskaber indfri lån til en kurs under pari, idet dette vil kunne være ulovlig statsstøtte til skyldneren. Finansiell Stabilitet kan kun acceptere indfrielse til en underkurs (dvs. en akkordaftale), hvis Finansiell Stabilitet efter en gennemgang af det konkrete engagements værdi kan dokumentere, at en forsigtig og tilbageholdende privat kreditor (f.eks. en bank) i en lignende situation ville have accepteret indfrielse til denne underkurs.

Derudover kan Finansiell Stabilitet efter min opfattelse ikke lovligt gennemføre scenarie 2 på den måde, at der først gennemføres en samlet salgsproces af porteføljen, men således at hver enkelt skylder gives en forkøbsret baseret på den gennemsnitlige kurs, som den højstbydende køber er villig til at betale for hele porteføljen. For det første vil en sådan forkøbsret kunne indebære ulovlig statsstøtte til de skyldnere, der får mulighed for at indfri til en kurs, der er lavere end den, de ville kunne opnå ved en eventuel individuel akkordaftale. For det andet ville en sådan forkøbsret sandsynligvis stride mod ligebehandlingsprincippet, fordi skyldnere i forskellige situationer behandles ens. Hertil kommer, for det tredje, at når en sådan forkøbsret udnyttes af den enkelte skyldner (og vel typisk kun af de skyldnere, der

har den bedste betalingsevne), vil dette påvirke værdien af den resterende del af porteføljen, således at de resterende engagementer må værdiansættes på ny.

Retligt set er de to scenarier (salgsscenarioet og indfrielsesscenarioet) således ikke ens, og derfor vil den kurs, som Finansiell Stabilitet kan afhænde porteføljen til ikke nødvendigvis være den samme i de to scenarier: Et salg kræver ligebehandling af (potentielle) købere, mens indfrielse kræver ligebehandling af skyldnerne; gennemførelse af en salgsproces for hele porteføljen er som udgangspunkt tilstrækkelig til at sikre, at den højestbydende køber betaler markedsprisen, mens indfrielse til en underkurs kræver, at Finansiell Stabilitet foretager en individuel vurdering af værdien af hvert enkelt engagement.

Finansiell Stabilitet har et betydeligt skøn, når selskabet skal vælge, hvilken afviklingsmodel der er den mest hensigtsmæssige. Finansiell Stabilitet er dog forpligtet til at handle inden for de rammer, som lovgivningen sætter for selskabets virksomhed, ligesom selskabet er forpligtet til at overholde almindelige forvaltningsretlige principper, herunder lighedsgrund-sætningen. På den baggrund er det min vurdering, at Finansiell Stabilitet ved afgørelsen af, hvilken model for afvikling af den konkrete portefølje der skal vælges, navnlig bør inddrage følgende tre hensyn:

- *Afviklingshensyn:* Af lovgivningen, der regulerer Finansiell Stabilitets virksomhed fremgår, at Finansiell Stabilitet vedvarende skal nedbringe og afhænde eksisterende kundeforhold inden for en overskuelig tidshorizont, at Finansiell Stabilitet skal undersøge, om det er muligt at videreoverdrage kundeporteføljerne ved et samlet salg, og at Finansiell Stabilitet skal gennemføre et samlet salg, hvis dette er økonomisk mest fordelagtigt. Dette indebærer navnlig, at Finansiell Stabilitet har pligt til at undersøge mulighederne for et samlet salg, og at Finansiell Stabilitet ikke kan vælge en afviklingsmodel, der reelt sætter afviklingen i stå i en længere periode.
- *Ligebehandling af skyldnere:* Finansiell Stabilitet er forpligtet til at behandle skyldnere i sammenlignelige situationer ens. Finansiell Stabilitet kan principielt ændre sin afviklingspraksis fremadrettet, f.eks. således at man i højere grad søger at afvikle ved indfrielse i stedet for salg. En sådan praksisændring skal dog være lovlig og sagligt begrundet. Jeg har forstået, at Finansiell Stabilitet allerede har udviklet faste retningslinjer for, under hvilke omstændigheder skyldnere tilbydes indfrielse til underkurs (en akkordaftale). Det er derfor muligt, at Finansiell Stabilitet ikke kan gennemføre en sådan praksisændring uden at overtræde statsstøttereglerne.
- *Økonomiske hensyn:* Endelig skal det fremhæves, at Finansiell Stabilitet har pligt til at tage skyldige økonomiske hensyn ved valg af afviklingsmodel. Dette indebærer, at Finansiell Stabilitet bør overveje, hvilken model der forventes at give det bedste økonomiske resultat og de mindste transaktionsomkostninger. På baggrund af de oplysninger, jeg har modtaget, er det sandsynligt, at der vil være betydelige administrati-

onsomkostninger forbundet med at søge porteføljen afviklet ved indfrielse af hvert enkelt engagement.

Nedenfor uddyber jeg disse vurderinger:

2. DEN EU-RETLIGE RAMME FOR FINANSIEL STABILITETS AFVIKLING AF K/S-ENGAGEMENTERNE

2.1 Scenarie 1: Et samlet salg af K/S-engagementerne

Der findes ikke særlige EU-retlige regler om offentligt ejede virksomheders salg af de nævnte aktiver. Finansiell Stabilitet skal imidlertid overholde EUF-traktatens bestemmelser og almindelige EU-retlige principper i forbindelse med salget af de ovennævnte engagementer.

Det indebærer navnlig, at tre grundlæggende principper skal overholdes i forbindelse med et samlet salg:

For det første er Finansiell Stabilitet som statsligt ejet selskab underlagt det almindelige EU-retlige ligebehandlingsprincip, når selskabet sælger aktiver. Ligebehandlingsprincippet indebærer bl.a. en pligt til at sikre, at der ikke finder forskelsbehandling sted mellem forskellige købere, og at alle potentielle købere får lige chancer for at købe, medmindre der er saglige grunde til at fravige princippet.

For det andet gælder et princip om gennemsigtighed, som indebærer, at der som udgangspunkt bør være åbenhed om, at der indgås en salgskontrakt (tilstrækkelig annoncering), og at der skal være gennemsigtighed i processen, herunder en klar og præcis kommunikation til de potentielle købere. Der kan dog være saglige grunde til at begrænse annonceringen i konkrete tilfælde.

For det tredje er Finansiell Stabilitets afviklingsaktiviteter underlagt forbuddet mod statsstøtte i EUF-traktatens artikel 107, stk. 1.¹ Et salg af de omhandlede engagementer vil kunne indebære ulovlig statsstøtte til køberen, hvis salget sker til en pris, der er under markedsprisen.

Af retspraksis fra EU's domstole følger, at markedsprisen er den højeste pris, som en privat køber, der handler på normale konkurrencevilkår, er parat til at betale i en tilsvarende situa-

¹ Artikel 107, stk. 1, bestemmer, at statsstøtte - bortset fra de særlige undtagelser, som EU's traktater fastsætter - er forbudt. En foranstaltning er statsstøtte, når følgende betingelser er opfyldt: Støtten skal 1) kunne tilregnes en offentlig myndighed, 2) være ydet ved hjælp af statsmidler under enhver tænkelig form, 3) fordreje eller true med at fordreje konkurrencevilkårene, 4) begunstige visse virksomheder eller visse produktioner, og 5) påvirke samhandelen mellem medlemsstaterne. Det er min vurdering, at betingelserne 1), 2), 3) og 5) vil være opfyldt i forbindelse med det påtænkte salg, og at Finansiell Stabilitet derfor vil yde statsstøtte, hvis salget sker til en pris, der 4) begunstiger køber.

tion.² Der er en formodning for, at markedsprisen svarer til det højeste bud, når processen gennemføres i overensstemmelse med principperne om ligebehandling og gennemsigtighed.

På bankområdet har Kommissionen i en række statsstøttesager fremhævet, at principperne om ligebehandling og gennemsigtighed medvirker til at sikre, at der ikke ydes statsstøtte til køberne.³ Salg af (dele af) banker skal således som udgangspunkt ske i en åben og ikke-diskriminerende proces med det sigte at opnå den højest mulige pris. Tilsvarende krav har Kommissionen lagt vægt på i forbindelse med salg af andre dele af Roskilde Bank, Fionia Bank, Eik-bankerne og Amagerbanken.

Hvis en offentlig myndighed afviser det højeste bud for derefter at acceptere et lavere bud, vil forskellen mellem de to bud som udgangspunkt være ulovlig statsstøtte. En sådan statsstøtte vil som altovervejende hovedregel skulle betales tilbage til staten med renter.

Endelig bemærkes, at scenarie 1 er karakteriseret ved, at de mulige købere får adgang til at vurdere de omfattede engagementer og herunder skønne over, om et låneforhold må påregnes at blive indfriet til pari, når låneaftalen udløber om mange år, eller om et eller flere engagementer må antages at blive misligholdt og give kreditor tab. Ud fra disse overvejelser giver den interesserede køber et bud, der er udformet som en procent (under 100) på værdien af de samlede udeståender. Det er således ikke i denne model muligt at udvælge gode engagementer og lade resten ligge (cherry-picking).

2.2 Scenarie 2: Indfrielse af engagementerne

Vælger Finansiell Stabilitet - i stedet for at gennemføre et samlet salg - at søge hvert enkelt engagement afviklet ved at indgå indfrielsestaftaler med hver enkelt kunde, vil de ovennævnte principper om ligebehandling af købere og gennemsigtighed om salgsprocessen ikke være relevante.

I en sådan situation følger det dog af både dansk forvaltningsret og af EU-retlige principper, at Finansiell Stabilitet er forpligtet til at sikre ligebehandling af kunderne. Det indebærer, at kunder i sammenlignelige situationer skal behandles ens, og at kunder i forskellige situationer skal behandles forskelligt. Jeg forstår også, at Finansiell Stabilitet allerede har faste kriterier for, hvornår selskabet accepterer indfrielse af gæld til underkurs (akkordaftaler), således at man ikke risikerer forskelsbehandling af sine skyldnere.

² EU-Domstolens dom af 24. oktober 2013 i forenede sager C-214/12 P, C-215/12 P og C-223/12 P (Bank Burgenland-sagen), præmis 92.

³ Meddelelse fra Kommissionen om statsstøtteregelelernes anvendelse fra den 1. august 2013 på støtteforanstaltninger til fordel for banker i forbindelse med finanskrisen ("Bankmeddelelsen") (2013/C 216/01), punkt 79 og 80. Se også Retstens dom af 28. februar 2012 i forenede sager T-268/08 og T-281/08, Bank Burgenland, præmis 60f, og "Commission Staff Working Document: Guidance Paper on state aid-compliant financing, restructuring and privatisation of State-owned enterprises" af 10. februar 2012 (swd (2012) 14 final), som er tilgængelig på:

Finansiel Stabilitet er derudover forpligtet til at overholde forbuddet mod statsstøtte, jf. EUF-traktatens artikel 107, stk. 1.⁴

Af fast praksis fra EU's domstole og Kommissionen følger, at når en offentlig kreditor yder betalingslettelser for en virksomheds gæld, vil det udgøre statsstøtte til virksomheden, hvis virksomheden ikke kunne have opnået tilsvarende betalingslettelser hos en sammenlignelig privat kreditor (det såkaldt markedsøkonomiske kreditorprincip).⁵ Det vil derfor kunne være ulovlig statsstøtte til kommanditselskaberne (og muligvis også til tredjemænd, der har stillet sikkerhed for fordringen), såfremt Finansiell Stabilitet indgår aftaler med selskaberne om, at de kan indfri deres forpligtelser til en underkurs.

Af Domstolens praksis følger endvidere, at den private kreditor, som den offentlige myndighed skal sammenligne sig med, skal være "en privat kreditor, der normalt anses for forsigtig og tilbageholdende".⁶

På den baggrund er det min vurdering, at Finansiell Stabilitet som det klare udgangspunkt ikke kan give betalingslettelser til sine skyldnere, herunder f.eks. ved at lade de omhandlede kommanditselskaber indfri lån til en kurs under pari.

Kun hvis Finansiell Stabilitet for hvert enkelt engagement kan dokumentere, at en forsigtig og tilbageholdende privat kreditor i en lignende situation ville have accepteret indfrielse til en underkurs, vil en sådan indfrielse være markedsræssig og derfor ikke indebære statsstøtte.

I den forbindelse må det antages, at en forsigtig og tilbageholdende privat kreditor (som f.eks. en bank) generelt vil være meget utilbøjelig til at lade en skyldner indfri til underkurs. Hvis en sådan kreditor undtagelsesvist accepterer en akkordaftale for skyldneren, må det antages, at dette i hvert enkelt tilfælde sker på grundlag af en grundig gennemgang af det enkelte skyldforhold, herunder navnlig værdien af den underliggende sikkerhed og skyldnerens personlige betalingsevne.

Efter min opfattelse kan det ikke antages, at en privat kreditor (f.eks. en bank) ville lade en gruppe af skyldnere indfri til samme underkurs. Det vil derfor være i strid med forbuddet mod statsstøtte, såfremt Finansiell Stabilitet tilbyder alle de omhandlede skyldnere at indfri til samme underkurs uden først at foretage en nøje individuel vurdering af hvert engagement. Af samme grund er det min vurdering, at det med stor sandsynlighed vil indebære ulovlig statsstøtte til en række af de skyldnere med størst betalingsevne, såfremt Finansiell

⁴ Af tilsvarende grunde som dem, der er anført ovenfor i fodnote 1, er det min vurdering, at Finansiell Stabilitet vil yde statsstøtte til skyldneren (og evt. til en tredjemand, der har stillet sikkerhed for fordringen), hvis indfrielsen sker til en underkurs, der ikke ville kunne opnås hos en privat kreditor.

⁵ F.eks. EU-Domstolens dom af 24. januar 2013 i sag C-73/11 P, Frucona Kosice a.s., præmis 71-72.

⁶ Ibid., præmis 78.

Stabilitet tilbyder skyldnerne en forkøbsret på grundlag af den højeste (gennemsnitlige) kurs, som en udenforstående køber under en åben salgsproces har været villig til at betale for hele porteføljen.

En privat kreditor, der handler økonomisk rationelt, ville med andre ord ikke tilbyde sine skyldnere denne form for "cherry-picking" på grundlag af en gennemsnitspris.

Hertil kommer, at en sådan forkøbsret kan være i strid med ligebehandlingsprincippet, fordi de enkelte skyldnere behandles ens, uanset at deres forhold (fordringernes værdi) er forskellige.

I den forbindelse erindrer jeg om, at det følger af EU's statsstøttere regler, at en eventuel ulovlig statsstøtte til skyldneren vil skulle tilbagebetales til staten med renter. Det er endvidere vigtigt at være opmærksom på, at den ulovlige statsstøtte i en situation, hvor Finansiell Stabilitet har accepteret at lade en fordring indfri til underkurs, muligvis ikke kun ydes til skyldneren, men efter omstændighederne også til den tredjemand, der har stillet sikkerhed for fordringen, og som ved indfrielsen frigøres fra denne forpligtelse.

Som det fremgår af min gennemgang ovenfor, vil den kurs, som Finansiell Stabilitet kan afhænde kundeporteføljen til i forbindelse med et salg i en åben, transparent og ikke-diskriminerende salgsproces, normalt ikke være sammenfaldende med den kurs, som Finansiell Stabilitet vil være forpligtet til at kræve i forbindelse med indfrielse af hvert enkelt engagement. Navnlig er det sandsynligt, at et samlet salg af porteføljen i en offentlig salgsproces lovligt kan ske til en (væsentlig) lavere gennemsnitskurs end den, som Finansiell Stabilitet vil være forpligtet til at kræve ved indgåelse af indfrielsesaftaler med hver enkelt skyldner.

Dette kan måske forekomme paradoksalt, idet indtægten for Finansiell Stabilitet jo vil være den samme, hvis blot selskabet kræver samme kurs fra hhv. skyldneren og en potentiel køber. Retligt set er de to scenarier imidlertid ikke ens: Et salg kræver ligebehandling af (potentielle) købere, mens indfrielse kræver ligebehandling af skyldnerne; gennemførelse af en salgsproces er som udgangspunkt tilstrækkelig til at sikre, at den højestbydende køber betaler markedsprisen, mens indfrielse til en underkurs kræver, at Finansiell Stabilitet foretager en individuel vurdering af værdien af hvert enkelt engagement. Forskellen består i, at Finansiell Stabilitet ikke kan forvente, at alle skyldnere vil indfri gælden til den gennemsnitskurs, som en køber vil betale for hele porteføljen, og en delvis indfrielse vil nødvendigvis gøre et nyt bud fra køberen af den resterende portefølje.

3. FINANSIEL STABILITETS VALG AF AFVIKLINGSMODEL

Hverken EU-retten eller dansk ret indeholder regler, der nærmere regulerer, hvorledes Finansiell Stabilitet skal vælge mellem de to skitserede afviklingsmodeller eller andre eventuelle modeller. Den lovgivning, som Finansiell Stabilitet er undergivet i forbindelse med afviklingen af de omhandlede K/S-engagementer, overlader derfor et betydeligt skøn til Finansiell Stabilitet.

Finansiell Stabilitet er dog ved valget mellem flere mulige modeller for afvikling forpligtet til at handle inden for de lovgivningsmæssige rammer for selskabets virksomhed, ligesom Finansiell Stabilitet er forpligtet til at overholde almindelige forvaltningsretlige principper, herunder lighedsgrundsætningen.

Efter min opfattelse er det særligt relevant for Finansiell Stabilitet at inddrage og overveje følgende tre hensyn ved afgørelsen af, hvilken model for afvikling af den konkrete portefølje, der skal vælges:

a) Afviklingshensynet

Det følger af lov om finansiell stabilitet (lovbekendtgørelse nr. 875 af 15. maj 2009 med senere ændringer), at formålet med at etablere en afviklingsordning via Finansiell Stabilitet A/S er at afvikle de nødlidende banker. Det er dog samtidig klart, at et væsentligt formål med oprettelsen af et statsligt afviklingselskab også har været at sikre, at de nødlidende pengeinstitutter afvikles på en kontrolleret måde.

Grundlæggende skal Finansiell Stabilitet således varetage sine opgaver under hensyntagen til, at selskabets formål er at afvikle aktiverne i de nødlidende banker - og ikke at drive finansiell virksomhed. Dette kommer også til udtryk i bekendtgørelse nr. 1139 af 28. september 2010 om afvikling af datterselskaber til Finansiell Stabilitet A/S samt betaling af risikopræmie med senere ændringer, som bl.a. udmønter de krav, som lov om finansiell stabilitet fastsætter. Af bekendtgørelsen fremgår bl.a. følgende:

"§ 2. Efter indgåelsen af en overdragelsesaftale mellem Finansiell Stabilitet A/S og et nødlidende pengeinstitut skal det til formålet oprettede datterselskab til Finansiell Stabilitet A/S arbejde for en kontrolleret afvikling. Dette indebærer, at datterselskaber til Finansiell Stabilitet A/S vedvarende skal arbejde for at nedbringe og afhænde eksisterende kundeforhold indenfor en overskuelig tidshorisont.

Stk. 2. Videreoverdragelse af kundeporteføljerne fra det overtagede pengeinstitut skal såfremt det er muligt ske ved et samlet salg.

(...)

§ 10. Finansiell Stabilitet A/S skal løbende påse, at datterselskaber til Finansiell Stabilitet A/S vedvarende arbejder for at nedbringe og afhænde eksisterende kundeforhold.

Stk. 2. Finansiell Stabilitet A/S skal hvert halve år aflægge en rapport til Erhvervs- og Vækst ministeriet om afvikling af datterselskaberne.

(...)

Stk. 5. Finansiell Stabilitet A/S er forpligtet til at forsøge at gennemføre et salg af hele eller dele af datterselskaberne umiddelbart i forlængelse af afrapporteringen, hvis afrapporteringen efter stk. 2 viser, at det er økonomisk mere fordelagtigt at sælge datterselskaber frem for at fortsætte afviklingen."

Heraf kan udledes, at Finansiell Stabilitet har pligt til

- vedvarende at nedbringe og afbænde eksisterende kundeforhold indenfor en overskuelig tidshorison, og
- at undersøge, om det er muligt at videreoverdrage kundeporteføljerne ved et samlet salg, og at gennemføre et samlet salg af hele eller dele af datterselskaberne, hvis dette er økonomisk mest fordelagtigt.

Bekendtgørelsen synes således at udtrykke en præference for, at afviklingen gennemføres ved et samlet salg (af banker, af kundeporteføljer m.v.). Jeg har dog ikke tilstrækkelige oplysninger til at vurdere, om de ovennævnte rammer for Finansiell Stabilitets afvikling indebærer, at Finansiell Stabilitet har pligt til at afvikle den konkrete portefølje ved et samlet salg.

Lovgivningen vedrørende Finansiell Stabilitet indebærer derudover efter min opfattelse, at Finansiell Stabilitet ikke kan vælge en afviklingsmodel, som må formodes at standse afviklingsaktiviteten. Dette kunne f.eks. være tilfældet, hvis indgåelse af indfrielsesaftalerne med hver enkelt skyldner reelt sætter afviklingen af den omhandlede portefølje i stå i en længere periode. En sådan situation kan tænkes, hvis det måtte vise sig, at Finansiell Stabilitet for en stor gruppe af skyldnerne må fastholde, at indfrielse kun kan ske til kurs pari, eller at de potentielle køberes tilbud må genberegnes efter en delvis udnyttelse af indfrielsesmuligheden.

b) Lighedsgrundsætningen

Den almindelige forvaltningsretlige lighedsgrundsætning indebærer, at Finansiell Stabilitet skal behandle såvel sine skyldnere som sine potentielle købere ens.

Et samlet salg af porteføljen i en tilstrækkelig åben og transparent salgsproces vil sikre ligebehandling af potentielle købere.

Jeg har forstået, at indgåelse af indfrielsesaftaler med hver enkelt skyldner vil være en væsentlig fravigelse af den afviklingspraksis, som Finansiell Stabilitet har haft indtil nu. Det er principielt ikke i strid med lighedsgrundsætningen, hvis Finansiell Stabilitet vælger at gennemføre en praksisændring, f.eks. således, at man i videre omfang end hidtil søger at afvikle ved indfrielse. En sådan praksisændring vil dog skulle være sagligt begrundet og kræve, at alle lignende skyldforhold undergives samme ændrede behandling i fremtiden.

Som nævnt ovenfor kræver statsstøttereglerne, at indfrielse til underkurs kun sker efter en gennemgang af det konkrete skyldforhold, herunder navnlig af skyldnerens betalingsevne og værdien af sikkerheden i fordringen. Finansiell Stabilitet skal med andre ord for hvert enkelt skyldforhold kunne dokumentere, at en forsigtig privat kreditor i en sammenlignelig situation ville acceptere indfrielse til den fastsatte lavere kurs.

Jeg har forstået, at Finansiell Stabilitet allerede har udviklet faste retningslinjer for, under hvilke omstændigheder skyldnere tilbydes indfrielse til underkurs (en akkordaftale). Det er således muligt, at Finansiell Stabilitet allerede har en praksis, der giver mulighed for indfrielse til underkurs i det omfang, dette overhovedet er muligt uden at yde ulovlig statsstøtte til skyldneren. Hvis det er tilfældet, vil Finansiell Stabilitet ikke uden at overtræde statsstøttereglerne kunne skabe større mulighed for, at skyldnere fremover kan indfri til underkurs.

c) Forsvarlig økonomisk drift

Finansiell Stabilitet A/S er derudover underlagt et generelt krav om forsvarlig økonomisk drift, som bl.a. kommer til udtryk i rigsrevisorlovens⁷ § 3 og § 6, stk. 1, hvorefter rigsrevisor bl.a. efterprøver, om der er taget skyldige økonomiske hensyn ved forvaltningen af de midler og driften af de virksomheder, der er omfattet af regnskabet.

Når Finansiell Stabilitet skal vælge mellem flere mulige afviklingsmodeller, skal selskabet derfor også tage mere overordnede økonomiske hensyn, herunder til de administrative omkostninger forbundet med afviklingen. Navnlig bør Finansiell Stabilitet overveje, hvilken model der forventes at sikre det bedste økonomiske resultat til de laveste transaktionsomkostninger.

Med venlig hilsen


Karsten Hagel-Sørensen
— Kammeradvokat

⁷ Lovbekendtgørelse nr. 101 af 19. januar 2012 om revision af statens regnskaber m.m..