

**NOTAT**

22. maj 2013

**LETT Advokatpartnerselskab**

Jacob Christiansen

Advokat

J.nr. 283123-DLA

**Statsstøtteretlig vurdering af offentlige myndigheders garantistillelse**

HOFOR har bedt om at få vurderet, om Københavns Kommune kan stille en garanti for mere end 80 pct. af betalingsforpligtelserne under et obligationslån, som HOFOR optager på markedsvilkår hos et finansielt pengeinstitut i forbindelse med finansieringen af Project Maine.

HOFOR har endvidere, mere bredt, bedt om at få vurderet, om en offentlig myndighed kan stille garantier, der dækker mere end 80 pct. af betalingsforpligtelserne under lån, som HOFOR optager hos finansielle pengeinstitutter uden om KommuneKredit.

Notatet indeholder en statsstøtteretlig (men ikke en sektorretlig eller kommunalretlig) vurdering af de nævnte forhold.

**1. Sammenfatning**

En garanti fra en offentlig myndighed vil ikke udgøre statsstøtte, hvis det kan sandsynliggøres, at en privat investor, der opererer under markedsøkonomiske forhold, ville stille en tilsvarende garanti på samme vilkår.

Det er i den forbindelse tilstrækkeligt til at udelukke statsstøtte, at garantien opfylder fire (kumulative) betingelser:

1. Låntageren (HOFOR) er ikke en kriseramtvirksomhed
2. Garantien kan måles korrekt på det tidspunkt, hvor garantien ydes.

3. Garantien dækker højst 80 pct. af de enkelte lån, idet denne maksimumsgrænse dog ikke gælder for (i) garantier, der dækker gældsbeviser, eller (ii) garantier, der ydes for at finansiere virksomheder, som under visse betingelser har fået overdraget tjenesteydelser af almindelig økonomisk interesse.
4. Der betales markedspris for garantien.

Det forhold, at en garantistillelse ikke opfylder alle fire betingelser, er ikke ensbetydende med, at garantistillelsen automatisk udgør statsstøtte. Kommissionen finder imidlertid, at garantier, der ikke opfylder betingelserne, bør anmeldes til Kommissionen.

Kommissionen har efter vores undersøgelser ikke behandlet en situation, hvor en offentlig myndighed stiller garanti for et obligationslån.

Det er imidlertid vurderingen, at en garanti, som Københavns Kommune stiller til sikkerhed for et obligationslån, som HOFOR optager hos et finansielt pengeinstitut, vil være underlagt maksimumsgrænsen på 80 pct. i betingelse 3.

Det er derfor også vurderingen, at en garanti fra Københavns Kommune, der dækker mere end 80 pct. af HOFOR's betalingsforpligtelser under et obligationslån, bør anmeldes til Kommissionen (eller i det mindste drøftes med Erhvervs- og Vækstministeriet, der relativt hurtigt besvarer henvendelser fra offentlige myndigheder om statsstøtteretlige forhold).

Det er tilsvarende vurderingen, at en garanti fra en offentlig myndighed, der dækker mere end 80 pct. af betalingsforpligtelserne under lån, som HOFOR optager hos finansielle pengeinstitutter uden om KommuneKredit, bør anmeldes til Kommissionen (eller i det mindste drøftes med Erhvervs- og Vækstministeriet).

Det er endelig vurderingen, at en offentlig myndighed omvendt kan stille en garanti i forbindelse med den låntagende virksomheds (HOFOR's) egen udstedelse og salg af omsættelige obligationer, uden at være underlagt maksimumsgrænsen på 80 pct. i betingelse 3.

## **2. EU's statsstøtteregler**

I henhold til EU-Traktatens artikel 107 er statsstøtte eller støtte, som ydes ved hjælp af offentlige midler under enhver tænkelig form, herunder garantier, og som fordrejer eller truer med at fordreje konkurrencevilkårene ved at begunstige visse

virksomheder eller visse produktioner, uforenelig med fællesmarkedet i det omfang, støtten påvirker samhandlen mellem medlemsstaterne.<sup>1</sup>

Offentlige myndigheders garantistillelse til fordel for HOFOR til brug for optagelse af lån kan med andre ord være statsstøtte i henhold til EU-Traktatens artikel 107.

Ved vurderingen af, om en garanti indebærer en fordel, har EU-Domstolen fastslået, at garantien skal vurderes på baggrund af det markedsøkonomiske investorprincip.<sup>2</sup> Efter dette princip vil der ikke være tale om statsstøtte, hvis det kan sandsynliggøres, at en privat investor, der opererer under markedsøkonomiske forhold, ville stille en tilsvarende garanti på samme vilkår.

Kommissionen har i sin meddelelse<sup>3</sup> om anvendelsen af EU-Traktatens bestemmelser om statsstøtte opstillet en række (kumulative) betingelser, som er tilstrækkelige til at udelukke statsstøtte i form af garantistillelse. At betingelserne ikke er opfyldt, er ikke ensbetydende med, at garantien automatisk skal betragtes som statsstøtte, men garantien bør efter Kommissionens opfattelse anmeldes til denne, så den kan foretage en egentlig statsstøtteretlig undersøgelse.

De betingelser, der er tilstrækkelig til at udelukke statsstøtte, er:

1. Låntageren (HOFOR) er ikke en kriseramts virksomhed
2. Garantien størrelse kan måles korrekt på det tidspunkt, hvor garantien ydes. Dette indebærer, at garantien skal være knyttet til en bestemt finansiel transaktion, være fastsat til et bestemt maksimumsbeløb og være tidsbegrænset.
3. Garantien dækker højst 80 pct. af de enkelte udestående lån eller andre finansielle forpligtelser. Denne maksimumsgrænse på 80 pct. finder dog ikke anvendelse på alle garantier, jf. nedenfor.
4. Der betales en markedspris for garantien. Denne betingelse er bl.a. opfyldt, når den pris, der betales for garantien, er mindst lige så høj som den tilsvarende garantipræmie på de finansielle markeder, jf. nedenfor.

---

<sup>1</sup> Efter konkurrencelovens § 11a gælder der et lignende forbud som efter Traktatens artikel 107, idet der dog efter konkurrencelovens § 11a ikke gælder et krav om samhandlingspåvirkning.

<sup>2</sup> Jf. bl.a. Domstolens dom af 16. maj 2002 i sag C-482/99, Frankrig mod Kommissionen (Stardust).

<sup>3</sup> Jf. Kommissionens meddelelse om anvendelse af EF-traktatens artikel 87 [107] og 88 [108] på statsstøtte i form af garantier (2008/C 155/02).

Maksimumsgrænsen på 80 pct. (betingelse 3) skal overholdes igennem hele garantiperioden. Ved tilbagebetaling af lånet skal det garanterede beløb derfor nedsættes tilsvarende.

De garantier, som maksimumsgrænsen på 80 pct. ikke finder anvendelse på, og hvor garantien kan dække hele (100 pct. af) det udestående lån, er:

- a. Garantier, der dækker gældsbeviser.
- b. Garantier, der ydes for at finansiere en virksomhed, der har fået overdraget at udføre tjenesteydelser af almindelig økonomisk interesse, når disse udgør dens eneste aktiviteter, og når garantien stilles af den offentlige myndighed, som har overdraget virksomheden at udføre tjenesteydelsen.

Indholdet af disse to former for garantier omtales nærmere i afsnit 2.1 og 2.2, mens spørgsmålet om markedspris for en garanti omtales nærmere i afsnit 2.3.

### *2.1 Garantier, der dækker gældsbeviser*

Kommissionen ses ikke at beskrive, hvilke situationer Kommissionen nærmere tænker på, når den anfører, at ”garantier, der dækker gældsbeviser” er undtaget fra maksimumsgrænsen på 80 pct.

Kommissionen anfører dog om baggrunden for maksimumsgrænsen på 80 pct.:

”Hvis en finansiel forpligtelse dækkes fuldt ud af en statsgaranti, mener Kommissionen, at långiveren er mindre motiveret til at vurdere, sikre og mindske risikoen i forbindelse med lånetransaktionen og især til at foretage en ordentlig vurdering af låntagerens kreditværdighed. På grund af manglende ressourcer foretager den statslige garant måske ikke altid en sådan risikovurdering. Dette manglende incitament til at mindske risikoen for, at lånet ikke indfries, kunne få långiverne til at yde lån med en kommerciel risiko, der er højere end normalt, således at andelen af højrisikogarantier i statens portefølje øges.”

Kommissionen anfører endvidere, at der ved gældsbeviser skal forstås:

”obligationer eller andre former for omsættelige gældsinstrumenter bortset fra værdipapirer, som, hvis de konverteres, eller de dertil knytte-

de rettigheder udøves, giver ret til at erhverve aktier eller værdipapirer, der kan sidestilles med aktier".<sup>4</sup>

Det er på den baggrund vores forståelse af undtagelsesbestemmelsen i Kommissionens meddelelse, at bestemmelsen *ikke* omfatter den situation, hvor HOFOR optager et obligationslån på markedsvilkår hos et finansielt selskab.

Baggrunden herfor er, at et obligationslån finansieres ved et underliggende gældsbrief (med HOFOR som debitor), og at det er betalingsforpligtelsen efter dette gældsbrief, den offentlige myndighed garanterer for.

Det betyder, at de tilfælde, hvor en offentlig myndighed stiller garanti for et obligationslån, ikke adskiller sig fra de tilfælde, hvor en offentlig myndighed stiller garanti for en anden type lån. Optagelsen af et obligationslån bør derfor efter vores opfattelse ikke kunne begrunde, at den offentlige myndighed kan fravige maksimumsgrænsen på 80 pct. i Kommissionens meddelelse.

Det er derimod vores forståelse af undtagelsesbestemmelsen i Kommissionens meddelelse, at offentlige myndigheder kan stille en garanti i forbindelse med den låntagende virksomheds (HOFOR's) *egen* udstedelse og salg af omsættelige obligationer, uden at være underlagt maksimumsgrænsen på 80 pct.

Undtagelsesbestemmelsen vedrører således efter vores opfattelse den situation, *hvor* en virksomhed udsteder omsættelige erhvervsobligationer og, *hvor* den offentlige myndighed over for kreditorerne garanterer for virksomhedens betalingsforpligtelser under dette lånearrangement. I et sådant tilfælde kan den offentlige myndighed stille en garanti, der dækker 100 pct. af virksomhedens (HOFOR's) låneforpligtelser i forlængelse af obligationsudstedelsen.

## 2.2 *Garantier, der ydes for at finansiere en virksomhed, der har fået overdraget at udføre tjenesteydelser af almindelig økonomisk interesse*

Medlemsstaterne har generelt en bred skønsmargen, når de definerer en given tjenesteydelse som en tjenesteydelse af almindelig økonomisk interesse.

Undtagelsen til maksimumsgrænsen på 80 pct. er på trods heraf snæver.

---

<sup>4</sup> Jf. artikel 2, litra 1, a) i Direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og om ændring af direktiv 2001/34/EF.

Det skyldes, at det er en betingelse for at anvende undtagelsen, at virksomheden, der får stillet den offentlige garanti, (i) har fået *overdraget* en tjenesteydelse af almindelig økonomisk interesse, (ii) at den overdragne tjenesteydelse udgør virksomhedens eneste aktivitet, og (iii) at garantien stilles af den offentlige myndighed, som har overdraget virksomheden at udføre tjenesteydelsen.<sup>5</sup>

For at en tjenesteydelse af almindelig økonomisk interesse kan anses for "overdraget", skal der foreligge en overdragelsesakt, der fastsætter den pågældende virksomheds og myndigheds forpligtelser. Overdragelsesakten kan tage form af et lovgivningsmæssigt eller administrativt instrument eller en kontrakt, idet overdragelsesakten efter Kommissionens opfattelse<sup>6</sup> dog i det mindste skal fastlægge:

- Indholdet og varigheden af forpligtelsen til offentlig tjeneste
- Virksomheden og eventuelt det omhandlede geografiske område
- Eventuelle eksklusive eller særlige rettigheder, som den omhandlede myndighed overdrager til virksomheden
- Parametre for beregning, kontrol og revision af kompensationen for at udføre tjenesteydelsen, og
- De foranstaltninger, der er truffet for at undgå og sikre tilbagebetaling af en eventuel overkompensation

Vi er ikke bekendt med, at HOFOR ved en særskilt overdragelsesakt, der opfylder ovenstående betingelser, skulle have fået overdraget at udføre en tjenesteydelse af almindelig økonomisk interesse. Og selv hvis HOFOR skulle have fået overdraget en tjenesteydelse af almindelig økonomisk interesse, vil HOFOR umiddelbart yde andre økonomiske aktiviteter, hvilket som nævnt udelukker anvendelsen af undtagelsesbestemmelsen.

Vi vurderer på den baggrund, at HOFOR heller ikke med henvisning til undtagelsen om tjenesteydelser af særlig økonomisk interesse kan få stillet en offentlig garanti, der dækker over 80 pct. af de udestående lån.

### 2.3 Markedsprisen for en garanti

Den offentlige myndighed, der stiller en garanti, skal som nævnt ovenfor have udbetalt en rimelig præmie for at bære risikoen for det garanterede beløb, hvis

<sup>5</sup> Maksimumsgrænsen på 80 pct. vil omvendt fortsat gælde, hvis virksomheden udfører andre tjenesteydelser af økonomisk interesse eller andre økonomiske aktiviteter.

<sup>6</sup> Jf. Kommissionens meddelelse om anvendelsen af Den Europæiske Unions statsstøtteregler på kompensation for levering af tjenesteydelser af almindelig økonomisk interesse (2012/C 8/02).

garantien skal opfylde Kommissionens kumulative betingelser for at udelukke statsstøtte.

Kommissionen antager i den forbindelse, at når den pris, der betales for garantien, er mindst lige så høj som den tilsvarende garantipræmie på de finansielle markeder, omfatter garantien ikke støtte.

Hvis der omvendt ikke kan findes nogen tilsvarende garantipræmie på de finansielle markeder, skal de samlede finansielle omkostninger ved det garanterede lån, herunder rentesatsen og garantipræmien, sammenlignes med markedsprisen for et tilsvarende lån uden garantien. Garantipræmien bør med andre ord som udgangspunkt fastsættes således, at de samlede finansielle omkostninger svarer til markedsprisen for et tilsvarende lån uden garanti.

For at fastlægge den tilsvarende markedspris – både hvor der kan og ikke kan findes nogen tilsvarende garantipræmie – skal der efter Kommissionens opfattelse tages hensyn til garantiens og det underliggende låns karakteristika. Det betyder bl.a., at man skal inddrage transaktionsbeløbet og transaktionens varighed, den sikkerhed, der stilles af låntageren, og andre forhold, der påvirker vurderingen af tilbagebetalingsgraden.

Kommissionen fremhæver i den forbindelse, at det ved analysen bør være muligt at klassificere låntageren på grundlag af dennes kreditrisiko (kreditvurdering). Efter Kommissionens opfattelse kan den offentlige myndighed, der stiller garantien, således sammenligne sin præmie med de præmier, der betales af virksomheder med en tilsvarende kreditvurdering på markedet, for at vurdere, om præmien svarer til markedsprisen.

Kommissionen accepterer omvendt ikke, at garantipræmien fastsættes efter en fælles sats, der anses for at svare til en generel branchestandard.

København, den 22. maj 2013

Jacob Christiansen



v/Frederik André Bork