

BUNDESGESETZBLATT

FÜR DIE REPUBLIK ÖSTERREICH

Jahrgang 2016

Ausgegeben am 2. September 2016

Teil I

85. Kundmachung: Inkrafttreten des Haftungsgesetzes-Kärnten

85. Kundmachung des Bundesministers für Finanzen über das Inkrafttreten des Haftungsgesetzes-Kärnten

Auf Grund des § 5 des Haftungsgesetzes-Kärnten, BGBl. I Nr. 69/2016, wird kundgemacht:

Brussels,
C(2016)
COMP Operations

Subject: SA.45940 (2016/N) – Austria

Repurchase offer for guaranteed liabilities of Heta Asset Resolution AG

Sir,

1. PROCEDURE

- (1) On 18 May 2016, Austria signed a Memorandum of Understanding with creditors of Heta Asset Resolution AG (“Heta”) for the settlement of guaranteed liabilities (the “settlement agreement”).
- (2) On 29 June 2016, Austria notified to the Commission for reasons of legal certainty the Haftungsgesetz Kärnten (liability law Carinthia, the “implementing law”) which implements that settlement agreement.
- (3) On 6 and 14 July 2016, respectively, the two chambers of the Austrian parliament, Nationalrat and Bundesrat, adopted the implementing law which specifies that Commission approval of the measure is required for it to come into force.
- (4) Between 19 July and 24 August 2016, Austria replied to questions from the side of the European Commission and provided additional information.

Seiner Exzellenz Herr Sebastian KURZ
Bundesminister für Europa, Integration und Äußeres
Minoritenplatz 8
A – 1014 Wien

Commission européenne/Europese Commissie, 1049 Bruxelles/Brussel, BELGIQUE/BELGIË –
Tel. +32 22991111

2. DESCRIPTION

2.1. State guarantees on the liabilities of Austrian public banks

- (5) According to the notification by the Austrian authorities, the senior and junior bonds affected by the settlement agreement are guaranteed within the limits of existing aid as identified in Commission decision E8/2002 of 2003¹ (the “2003 decision”).
- (6) In that decision, the Commission came to the conclusion that the State guarantees on the liabilities of Austrian public banks (the “Ausfallhaftung”) – which also covered all liabilities of Hypo Alpe Adria – was incompatible albeit existing aid. Correspondingly and in line with the Commission's prerogatives under Article 108 TFEU, the Commission proposed to the Republic of Austria to abolish the Ausfallhaftung. Austria committed to abolish the Ausfallhaftung as of 2 April 2003, with a transitional period until 1 April 2007 during which new liabilities could be guaranteed by the State if they came to maturity no later than 30 September 2017.

2.2. Hypo Alpe Adria/Heta

- (7) Hypo Alpe Adria (“HAA”) was a large Austrian banking group with world-wide operations which got into difficulties during the financial crisis from 2008 onwards. In September 2013, the European Commission approved a plan for the orderly liquidation of HAA² (the “2013 decision”). In that decision, Austria committed to ensure that HAA would implement a wind-down plan, which foresaw the divestment of HAA's marketable entities and a wind-down of the remaining assets. The wind-down segment comprised all assets which were not part of marketable entities.
- (8) On 31 July 2014, Austria adopted the Gesetz zur Schaffung einer Abbaueinheit (GSA), according to which all banking businesses requiring a license would be separated from HAA and the remaining assets be held in a wind-down company without a banking license. To implement that law, HAA's banking network in South Eastern Europe was split off from HAA to be sold, Hypo Bank Italien was split off in order to be wound down (deposits until 2018) as committed by Austria and approved in the 2013 decision. The remaining HAA was renamed Heta Asset Resolution AG and the banking license was withdrawn in October 2014.
- (9) After Heta management notified to the Austrian Financial Markets Authority (“FMA”) potential further losses of between EUR 4 billion and EUR 7.6 billion, the FMA as the Austrian resolution authority under the Austrian Banken Sanierungs- und Abwicklungsgesetz (“BaSAG”) took a decision on 1 March 2015, imposing a temporary debt moratorium on all outstanding Heta debt until 31 May 2016. FMA decreed that (i) Heta would stop all debt services until 31 May 2016 (including interest payments and repayments of principal) and (ii) FMA would devise a resolution plan for Heta.
- (10) On 10 April 2016, FMA issued the final decision. Measures include a full loss participation of all capital instruments including a 100% haircut on all junior liabilities, a haircut of 53.98% on senior unsecured liabilities, a reset of the maturities of all senior unsecured liabilities to 31 December 2023 when Heta's wind-down is planned to be completed and the cancellation of interest payments on liabilities as of March 2015.

2.3. The measure

- (11) Heta still has about EUR 11 billion of outstanding senior and junior debt which has been guaranteed by the Land of Carinthia.³ On 18 May 2016 the Republic of Austria and a number of Heta creditors representing 48.7% of senior and 12.3% of junior debt concluded a Memorandum of Understanding on the settlement of the creditors' claims against the Austrian Land of Carinthia by virtue of the guarantee.
- (12) That settlement is intended to end legal disputes between Austria and the creditors of Heta following the measures by the FMA. In order for that settlement to be finally accepted, creditors representing

1 Commission Decision SA.13174 Österreich – Ausfallhaftung des Bundes, der Länder und der Gemeinden in Österreich für bestimmte Kreditinstitute (Landeshypothekenbanken und Sparkassen) of 30.4.2003, OJ C 175 24.7.2003.

2 Commission Decision SA.32554 (2009/C) – Austria Restructuring aid for Hypo Group Alpe Adria of 3.9.2013, OJ L 176 14.6.2014.

3 Heta outstanding guaranteed bonds' face value is ca. EUR 10.8 billion. There are 233 different types of bonds, most of which come to maturity in the period between 2015 and September 2017. The maturity of the remainder, with a combined face value of EUR 300 million, is up to 2043.

66.6% of the total nominal value of the bonds covered by the settlement need to agree to it as well as 25% each of senior and junior debt. In the absence of such an agreement, the creditors would retain the full benefit of the original guarantee. Austria is confident that these quorums will be met following the planned publication of the offer in September 2016.

- (13) Under the settlement agreement, senior creditors will have the following choices:
- (a) Receive 75% of the face value of their bonds in cash; or
 - (b) Swap their bonds one-for-one for zero-coupon bonds (“ZCB”) issued by the Kärntner Ausgleichszahlungsfonds (“K-AF”, the Carinthian settlement payment fund) with a federal Austrian guarantee to be issued no later than 31 October 2016.
- (14) Following a hold period of maximally 60 calendar days, the holders of the ZCB have the option to sell back the ZCB to Austria during a period of 180 calendar days following the hold period (the so-called “stabilisation period”). During the stabilisation period, Austria has agreed to set daily buy-prices for the ZCB based on the spread and maturity as determined below and the swap rate corresponding to the maturity at the daily market rate (the “repurchase price”).
- (15) The terms of the ZCB will be determined according to the following procedure:
- (a) On the reference date of 18 April 2016, the maturity of the ZCB was set to 13.5 years to be years and 15 years) and a spread of 0.7 basis points (“bps”)⁴ to yield a repurchase price of 90.0%.
 - (b) A week before the transaction offer to be made by Austria according to the settlement agreement (i.e. on 29 August 2016 at the latest), the spread is going to be fixed jointly by the K-AF and Austria. The spread can be fixed within a range of plus minus 20 bps.
 - (c) Two days before the issue date, the actual maturity of the ZCB (“maturity”) is determined on the basis of the prevailing swap rate plus the fixed spread to yield a repurchase price of close to 90.0%.
- (16) Under the settlement agreement, junior creditors have the following choices:
- (a) Receive 30% of the face value of their bonds in cash; or
 - (b) Swap their bonds two-for-one for the ZCB available to senior creditors (including the stabilisation period); or
 - (c) Swap their bonds one-for-one for a different zero-coupon assignable loan (“Schuldscheindarlehen”) issued by the Austrian government with a maturity of no less than 54 years according to current market conditions of Republic of Austria government bonds. There will be no stabilisation period for this bond.
- (17) The notified implementing law contains a legal provision making it subject to the European Commission accepting it as not containing new aid or approving any new aid as compatible or as already subject to an existing aid decision.

3. POSITION OF AUSTRIA

- (18) Austria has included Commission approval in the legal text in order to create legal certainty and avoid further litigation. Austria also believes that the settlement law will contribute significantly to securing macroeconomic equilibrium and sustainable orderly public finances.
- (19) Austria considers that the implementing law does not contain any new State aid and notified the measure for reasons of legal certainty.
- (20) First, Austria argues that the implementing law does not involve any new State aid to Heta as it is not affected by the repurchase offer.
- (21) Second, Austria also considers that the repurchase offer does not involve any new State aid to the owners of debt guaranteed by the Land Carinthia because under the terms of the implementing law they would receive a lower net present value even in the most advantageous scenario so that economically they are not better off than under the original guarantee by Carinthia.

4. ASSESSMENT OF THE MEASURE

⁴ 1 basis point = 0.01%

- (22) Heta's predecessor HAA has benefitted from State guarantees which the Commission has found to be existing aid in the 2003 decision. Furthermore, HAA has received substantial amounts of State aid since the onset of the financial crisis. That aid was found compatible with the internal market in the 2013 decision.
- (23) The measures Austria commits to undertake under the settlement agreement as specified in the implementing law need to be assessed from a State aid perspective in two regards, namely in relation to Heta and in relation to the creditors.
- (24) In the 2003 decision, the Commission found that State guarantees on liabilities such as HAA's constituted existing aid to public banks which benefitted from the guarantees. The Commission considered the aid incompatible with the internal market.
- (25) Austria agreed with the Commission's proposal to abolish the guarantees on new liabilities subject to a transitional period which ended on 1 April 2007. Under the terms of the 2003 decision, guarantees granted on all liabilities issued before 2 April 2003 and on liabilities issued until 1 April 2007 with a maturity of no later than 30 September 2017 were considered existing aid.
- (26) The 2013 decision on HAA did not further consider the aid assessed in the 2003 decision. The Commission merely notes that it has no indications that Austria was in violation of the commitments it undertook for that decision.

4.1. Austria's assumption of Carinthian liabilities

- (27) The Treaty regards the Member State as the grantor of State aid. Therefore, the Commission addresses State aid decisions to the Member State. It is of no importance which entity within one Member State grants the aid.
- (28) Therefore whether the Federal State of Austria itself or another entity whose actions are those of the Member State, the Republic of Austria, decides to honour obligations by the Austrian Land of Carinthia does not affect the assessment to be carried out in the present decision.
- (29) That rationale is also reflected in the 2003 decision where the Commission did not raise objections against a guarantee provided by Austria as existing aid, provided that the guaranteed instruments predated the date of the 2003 decision or their issuance was covered under the exceptions defined under the transitory regime in that decision.

4.2. Possible aid to Heta

- (30) The implementation law is proposed by the Republic of Austria and affects only existing creditors of Heta. It concerns only bonds issued before 2 April 2007 and covered by those guarantees that were qualified as existing aid in the 2003 decision.
- (31) State aid in guarantees of that nature may arise from an advantage accruing to the entity which originally emitted those bonds with a State guarantee. The presence of such a guarantee significantly reduced the funding costs paid by that entity, i.e. HAA, at the time. Those guarantees have already been qualified as existing aid in the 2003 decision.
- (32) The Commission considers that the payout of those guarantees as proposed in the notified settlement agreement does not constitute a new advantage to HAA and its legal successor Heta and merely constitutes the materialisation of the risk inherent in the granting of such guarantees. Consequently, no new State aid is granted to Heta under the terms of the settlement agreement.

4.3. Possible aid to creditors

- (33) The creditors of Heta are not beneficiaries of the State aid contained in the guarantees that were considered existing aid in the 2003 decision, since those creditors acquired those bonds under market conditions prevailing at the time when the bonds were issued with an Austrian State guarantee. The beneficiary was HAA because its funding costs were reduced thanks to those guarantees. Moreover, the potential payment of guarantees to the creditors is a risk inherent in the execution of those guarantees that were qualified as existing aid in the 2003 decision. The settlement agreement concerns only payments on the guaranteed bonds that were considered existing aid in 2003.
- (34) Therefore, new aid to the existing creditors of Heta would be excluded provided that they are not economically better off under the terms of the settlement agreement than they would have been under the original guarantee on their liabilities from which they would benefit in the absence of the notified settlement agreement.

4.3.1. Terms of the existing guarantee

- (35) Regarding the date when a payment would be made by the guarantor under the terms of the original guarantee, the Commission has not been provided with a single date.

- (36) In particular, Austria states in the notification that the guarantees could have been at least partially due as early as 10 April 2016 when the FMA issued its decree comprising a haircut on Heta debt, namely on the amount subjected to the haircut. This is also reflected in the wording of the implementation law.
- (37) At the same time, according to the initial report of the Heta parliamentary inquiry as a general legal principle a guarantor would step in only if, when and to the extent that the assets of the bank are insufficient to repay the guaranteed bonds in full unless orderly insolvency procedures had been triggered in which case claims against the guarantor become due in full immediately.
- (38) Finally, the FMA in its 2016 resolution decision considers that the wind-down of Heta including all legal proceedings surrounding the wind-down will be resolved by the end of 2023 which coincides with the maturity of all bonds which were reset by the FMA to end of 2023.
- (39) While the Commission is not in a position to make any assessment as to when, under Austrian law, the guarantees are actually due, the Commission considers that according to the provided information, repayment in full of the original guaranteed bonds would have occurred at some point in the period between today and the date considered by the FMA as highly likely to be the legal endpoint of the wind-down of Heta at the end of 2023. At the date of that payout, creditors would have received in full the outstanding amount of liabilities held (through a sum of cash flows from the Heta wind-down and a payout under the guarantee).

4.3.2. Options to senior creditors

- (40) According to the settlement agreement, senior creditors have two choices⁵: (a) a settlement at 75% of face value in October 2016 or (b) a one-for-one swap of the original bond into the ZCB. If senior creditors opt for (b), they have the option to sell the ZCB back to Austria at the repurchase price during the stabilisation period, sell it in the market or simply hold it to maturity.
- (41) Economically, the different options have the following effects:
- (a) Under the first choice, senior creditors will receive 75% of face value in cash at a settlement date in October.
 - (b) Under the second choice, senior creditors will receive the ZCB which they will have to hold for the holding period. Then, they could:
 - (i) Continue to hold the ZCB to maturity which economically corresponds to receiving in full the payout from the original guaranteed bond but only at the maturity of the ZCB;
 - (ii) Sell the ZCB in the market which is economically equivalent to choice (i) as the market price in the absence of a stabilisation offer would be equivalent to the hold-to-maturity value discounted with the appropriate market rate; or
 - (iii) Sell the ZCB to Austria for the repurchase price during the stabilisation period.
- (42) Based on current market conditions and a limited spread range of plus minus 20 bps, the Commission considers that the maturity of the ZCB is likely to be fixed between 14-18 years. Therefore, on the basis of the information at hand the Commission considers that full payment under the proposed settlement agreement would always be received significantly later as compared to a full payout of the original guaranteed bonds either immediately or in seven years by the end of 2023 pursuant to the 2016 FMA resolution decision. Therefore, options (b)(i) and (b)(ii) do not lead to an economic advantage.
- (43) Comparing option (a) and (b)(iii), the Commission notes that since short-term interest rates are currently close to zero and likely to remain so for the immediate future, the fact that senior creditors would have to hold the ZCB during the holding period of up to 60 days before the start of the stabilisation period is unlikely to have any discernible effect on the value of the payout. The same holds true for the settlement period of the cash payout of 75% which will be physically paid before the end of October 2016.
- (44) Moreover, the Commission notes that spread and maturity are fixed so that the value of the repurchase price at the issue date will be close to 90% (not exactly 90% because of the two-day difference between the date when the maturity will be fixed and the issue date).
- (45) Finally the Commission considers that the difference between the values of options (a) and (b)(iii) at the issue date – roughly 75% and 90% – is such that the repurchase price would not fall below 75% before the beginning of the stabilisation period – i.e. in a period of less than 60 days.

⁵ See recital (13)

- (46) In view of the preceding points the Commission considers that the economically most beneficial option for the senior creditors under the settlement agreement appears to be option (b)(iii), i.e. receiving the ZCB and selling it to Austria at the repurchase price during the stabilisation period.

4.3.3. Possible aid to senior creditors

- (47) In order to exclude new State aid to senior creditors, the Commission needs to assess that selling back the ZCB to Austria during the stabilisation period according to the settlement agreement could not make Heta creditors economically better off than a full repayment of the original guaranteed bond according to the guarantee by Austria qualified by the Commission as existing aid in the 2003 decision.
- (48) Regarding the economic value from selling back the ZCB to Austria, the Commission first considers a repurchase price of 90% as determined at the issue date. Any repurchase price of up to 90% paid during the stabilisation period will be economically less advantageous. In a second step, the Commission will consider the case of repurchase prices above 90% paid during the stabilisation period.
- (49) Regarding the economic value of the full repayment of the original guaranteed bond, the Commission points out that if the payout of 100% of face value of the bond under the original guarantee was made immediately, the economic value of selling the ZCB back to Austria at a price of around 90% would clearly not yield any new advantage.
- (50) If the full repayment of the original guaranteed bond occurred no earlier than at the end of 2023, the value of the payout, i.e. 100% of face value, would have to be discounted back to today. To discount that payout, the Commission takes the Austrian government funding rate as the discount rate because Austria was addressed as the provider of existing aid in the 2003 decision on the original guarantee.
- (51) While the discounted payout could in theory be worth less than 90% today, Figure 1 shows the development of the Austrian seven-year government bond yield. Under currently prevailing market conditions, that yield is negative. Therefore, the 100% payout at the end of 2023 would in fact be worth more than 100% today or – assuming that negative rates would not be passed on to customers – be worth 100%.

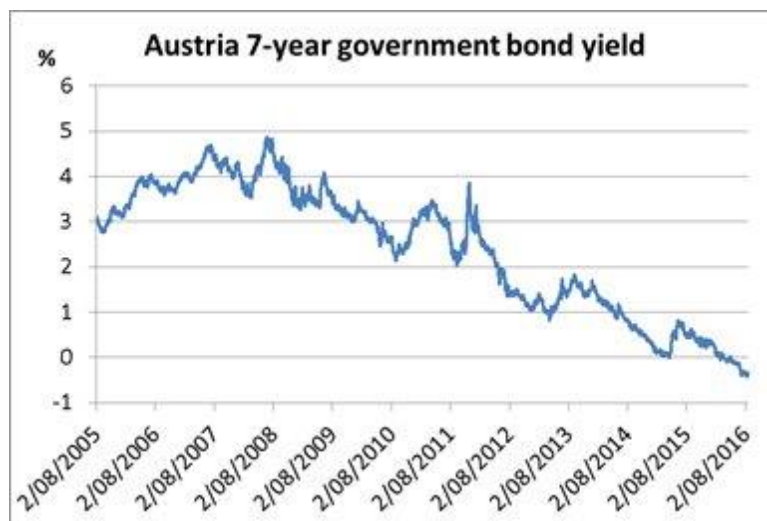


Figure 1 – Austrian seven-year bond yield

- (52) In fact, in order for the 100% payout at the end of 2023 to be worth 90% or less at the end of October 2016, the applicable discount rate would have to be 1.52% or greater. Comparing this figure to the seven-year Austrian bond rate in Figure 1, the Commission notes that since the European sovereign debt crisis at the beginning of 2012, that rate has only been greater than 1.52% during a couple of months in 2013, and certainly not since the European Central Bank (ECB) started quantitative easing in January 2015. The Commission considers it to be extremely unlikely that the Austrian seven-year rate would go from currently -35 bps back to above 1.52% during the stabilisation period.
- (53) The Commission therefore concludes that senior creditors do not receive an additional benefit from selling at a repurchase price of 90% under the settlement agreement that could amount to new aid.

- (54) It is possible under the terms of the settlement agreement that the repurchase price would be greater than 90% if the swap rate corresponding to the maturity of the ZCB would fall further during the stabilisation period.⁶ However, in that case, the Commission considers it likely that the value of the Austrian seven-year government bond yield would have fallen further as well, leading to a corresponding rise in the value of the 100% payout at the end of 2023.⁷
- (55) Even if one considers all payouts to be capped at 100%, the swap rate for a maturity of between 14-18 years would have to come down to below 15 bps (plus a spread of between -10 and -15 bps summing up to a discount rate of 0). Currently, the 15 year swap rate is already at an all-time low of 58 bps and based on current market expectations, it seems highly unlikely that a further significant reduction would occur within the next months.
- (56) Overall, the Commission considers that a sale of the ZCB to Austria at the repurchase price during the stabilisation period is extremely unlikely to result in an economic improvement of the current position of the senior creditors holding the guaranteed bonds.
- (57) In this regard, the Commission points out that the above considerations remain valid even where under the settlement agreement Austria is pre-funding the full amount paid to creditors whereas under the original guarantee agreement it would only have been liable for the difference between payout from the Heta wind-down and the guaranteed amount. The reason is that under the settlement agreement, the State receives the rights to all cash flows that those creditors would have received from the Heta wind-down. Therefore, Austria is simply pre-funding that part of the return to creditors which they would otherwise have received from the Heta wind-down. It does so, however, without assuming any additional risks.⁸
- (58) Therefore, discounting at the Austrian sovereign borrowing rate would fully compensate Austria for the pre-funding of that commitment while, as demonstrated above, the actual discount rate implied in the repurchase price is very likely to be much higher.
- (59) Therefore, the Commission considers that the settlement agreement does not result in any new State aid being provided to senior creditors.

4.3.4. Possible aid to junior creditors

- (60) Under the terms of the original guarantees the junior creditors would be entitled to the same payout by the guarantor as the senior creditors. However, under the terms of the settlement agreement the present value of the payout for the junior creditors is materially lower than the present value of the payout for the senior creditors.
- (61) Specifically, the junior bond holders can swap into the ZCB benefitting from the stabilisation period only at a rate of two-to-one which puts them economically in a clearly inferior position to senior creditors. Alternatively, they can invest in another zero-coupon bond. However, in the absence of a stabilisation period, that alternative zero-coupon bond can simply be held to maturity or sold in the market. In either case, it results economically in a much reduced payout compared to the original guarantee agreement.
- (62) Consequently, since the senior creditors do not receive an additional benefit from the settlement, the Commission therefore concludes that the junior creditors do not receive an additional benefit from the settlement that could amount to new aid either.

4.4. Conclusion on the existence of aid

- (63) The Commission concludes that the measure intended by Austria to settle between Austria and senior and junior creditors of Heta, as laid out in the notified implementation law and the settlement agreement, remains covered by the existing aid identified in the Commission decision of 2003 regarding Heta and it does not constitute new aid within the meaning of Article 107(1) TFEU regarding Heta's creditors.

6 As the discount rate and the price of the bond have an inverse relationship, any increase in the discount rate which is linked to the swap rate would lead to a fall in the repurchase price and vice versa.

7 There is a very high correlation between the swap rate used to calculate the ZCB repurchase price and the Austrian government rate. Over the last twelve years, only during the height of the European sovereign crisis in early 2012 has the seven-year Austrian government bond rate been higher than the 15-year swap rate.

8 If the Heta wind-down would have led to lower results than the project roughly 46% of return of face value, Austria would in any case have been responsible for those additional losses under the original guarantee agreement.

5. CONCLUSION

The Commission has accordingly decided that the measure does not constitute new aid.

If this letter contains confidential information which should not be disclosed to third parties, please inform the Commission within fifteen working days of the date of receipt. If the Commission does not receive a reasoned request by that deadline, you will be deemed to agree to the disclosure to third parties and to the publication of the full text of the letter in the authentic language on the Internet site: <http://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/index.cfm>.

Your request should be sent electronically to the following address:

European Commission,
Directorate-General Competition
State Aid Greffe
B-1049 Brussels
Stateaidgreffe@ec.europa.eu

Yours faithfully
For the Commission

Margrethe VESTAGER
Member of the Commission

Brüssel,
C(2015)
COMP Operations

(Nur der englische Text ist verbindlich.)

Betreff: SA.45940 (2016/N) – Österreich
Rückkaufangebot für garantierte Verbindlichkeiten der Heta Asset Resolution AG

Sir,

1. Verfahren

- (1) Am 18. Mai 2016 unterzeichnete Österreich mit Gläubigern der Heta Asset Resolution AG („Heta“) ein Memorandum of Understanding über eine Vergleichsvereinbarung betreffend landesbehaftete Verbindlichkeiten der Heta („die Vereinbarung“).
- (2) Aus Gründen der Rechtssicherheit meldete Österreich am 29. Juni 2016 das Haftungsgesetz Kärnten, das die Vereinbarung umsetzt („das Umsetzungsgesetz“), bei der Kommission an.
- (3) Am 6. und 14. Juli 2016 verabschiedeten der Nationalrat und der Bundesrat, die beiden Kammern des österreichischen Parlaments, das Umsetzungsgesetz, welches vorschreibt, dass für das Inkrafttreten der Maßnahme die Zustimmung der Kommission erforderlich ist.
- (4) Zwischen 19. Juli und 24. August 2016 beantwortete Österreich Fragen der Kommission und stellte zusätzliche Informationen zur Verfügung.

Seiner Exzellenz Herr Sebastian KURZ
Bundesminister für Europa, Integration und Äußeres
Minoritenplatz 8
A – 1014 Wien

Commission européenne/Europese Commissie, 1049 Bruxelles/Brussel, BELGIQUE/BELGIË –
Tel. +32 22991111

www.ris.bka.gv.at

2. BESCHREIBUNG DER MASSNAHME

2.1. Staatliche Garantien für die Verbindlichkeiten österreichischer öffentlicher Banken

- (5) Gemäß der Anmeldung Österreichs wurden die von der Vereinbarung betroffenen vorrangigen und nachrangigen Anleihen der Heta innerhalb der Grenzen der durch die Kommissionsentscheidung E8/2002 aus dem Jahr 2003¹ („die Entscheidung von 2003“) identifizierten bestehenden staatlichen Beihilfen garantiert.
- (6) In dieser Entscheidung kam die Kommission zu dem Schluss, dass staatliche Garantien für die Verbindlichkeiten öffentlicher österreichischer Banken („die Ausfallhaftung“) – die auch alle Verbindlichkeiten der Hypo Alpe Adria umfassten – mit dem Binnenmarkt unvereinbare, wenn auch bestehende, staatliche Beihilfen waren. In der Folge und in Übereinstimmung mit den Befugnissen der Kommission gemäß Artikel 108 AEUV hielt die Kommission Österreich an, die Ausfallhaftung abzuschaffen. Österreich verpflichtete sich, die Ausfallhaftung mit Stichtag 2. April 2003 abzuschaffen, mit einer Übergangsperiode bis 1. April 2007, während derer die Ausfallhaftung für neu eingegangene Verbindlichkeiten aufrechterhalten bleiben konnte, sofern die Laufzeit dieser Verbindlichkeiten nicht über den 30. September 2017 hinausging.

2.2. Hypo Alpe Adria/Heta

- (7) Hypo Alpe Adria („HAA“) war eine große österreichische Bankengruppe mit weltweiter Tätigkeit, die im Zuge der Finanzkrise ab 2008 in Schwierigkeiten geriet. Im September 2013 genehmigte die Kommission einen Plan für die geordnete Abwicklung der HAA² („die Entscheidung von 2013“). In dieser Entscheidung verpflichtete sich Österreich, für die Umsetzung eines Abwicklungsplans bei der HAA zu sorgen, welcher den Verkauf der marktfähigen Einheiten der HAA und eine Abwicklung der übrigen Aktiva vorsah, wobei das Abwicklungssegment sämtliche nicht marktfähigen Einheiten umfasste.
- (8) Am 31. Juli 2014 trat das österreichische Gesetz zur Schaffung einer Abbaueinheit (GSA) in Kraft, gemäß dem sämtliche Bankbetriebe, die eine Banklizenz erforderten, von der HAA abgespalten wurden und die verbleibenden Aktiva einer Abwicklungsgesellschaft ohne Banklizenz zugeführt wurden. Um die Vorgaben dieses Gesetzes umzusetzen wurde das Banknetzwerk der HAA in Südosteuropa zum Zwecke des Verkaufs abgespalten und die Hypo Bank Italien wurde abgespalten, um im Einklang mit den Zusagen Österreichs in der Entscheidung von 2013 (Einlagen bis 2018) abzuwickeln. Der Rest der HAA wurde auf Heta Asset Resolution AG umbenannt und deren Banklizenz im Oktober 2014 entzogen.
- (9) Nachdem das Management der Heta der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) mögliche weitere Verluste von zwischen 4 und 7,6 Milliarden Euro gemeldet hatte, erließ die FMA als österreichische Abwicklungsbehörde unter dem österreichischen Banken Sanierungs- und Abwicklungsgesetz („BaSAG“) am 1. März 2015 einen Bescheid, der ein vorübergehendes Schuldenmoratorium für sämtliche Verbindlichkeiten der Heta bis 31. Mai 2016 beinhaltete. Die FMA verfügte, dass (i) die Heta jeglichen Schuldendienst bis 31. Mai 2016 einstellen würde (inkl. Zinszahlungen und Rückzahlungen) und dass (ii) die FMA einen Abwicklungsplan für die Heta erlassen würde.
- (10) Am 10. April 2016 erließ die FMA den endgültigen Bescheid. Dieser beinhaltete eine volle Verlustpartizipation aller Kapitalinstrumente einschließlich eines Schnitts von 100 % auf sämtliche nachrangige Verbindlichkeiten und 53,98 % auf erstrangige Verbindlichkeiten, eine Neufestlegung des Laufzeitendes aller erstrangigen unbesicherten Verbindlichkeiten auf 31. Dezember 2023, wenn die Abwicklung der Heta ihr geplantes Ende erreicht haben soll, sowie den Ausfall sämtlicher Zinszahlungen ab März 2015.

2.3. Die Maßnahme

1 Kommissionsentscheidung SA.13174 vom 30. April 2003, Österreich – Ausfallhaftung des Bundes, der Länder und der Gemeinden in Österreich für bestimmte Kreditinstitute (Landeshypothekenbanken und Sparkassen)(ABl. C 175 vom 24.7.2003, S. 8).

2 Kommissionsentscheidung SA.32554 (2009/C) vom 3. September 2013, Umstrukturierungsbeihilfe Österreichs für die Hypo Group Alpe Adria (ABl. L 176 vom 14.6.2014).

- (11) Heta hat immer noch etwa 11 Milliarden Euro an offenen erstrangigen und nachrangigen Verbindlichkeiten, die vom Land Kärnten garantiert werden³. Am 18. Mai 2016 beschlossen Österreich und eine Zahl von Heta-Gläubigern, die 48,7% der erstrangigen und 12,3% der nachrangigen Verbindlichkeiten repräsentierten, ein Memorandum of Understanding betreffend eine Vereinbarung über die Abwicklung der Ansprüche der Gläubiger gegenüber dem Land Kärnten als Garantiegeber.
- (12) Die Vereinbarung soll Rechtsstreitigkeiten zwischen Österreich und den Heta-Gläubigern nach den Maßnahmen der FMA beenden. Damit diese Vereinbarung angenommen werden kann, ist die Zustimmung von Gläubigern erforderlich, die 66,6 % des gesamten Nennwerts der betroffenen Anleihen und jeweils 25 % der erstrangigen und der nachrangigen Anleihen repräsentieren. Ohne eine solche Vereinbarung würden die Gläubiger ihre Rechte im Rahmen der ursprünglichen Garantie vollumfänglich behalten. Österreich ist zuversichtlich, dass die notwendigen Quoren erreicht werden können, sobald das Angebot wie geplant im September 2016 veröffentlicht wird.
- (13) Unter der Vereinbarung können die erstrangigen Gläubiger aus den folgenden Optionen auswählen:
- (a) Erhalt von 75% des Nennwerts ihrer Anleihen in bar; oder
 - (b) Tausch der Anleihen im Verhältnis eins zu eins gegen Nullkuponanleihen („NKA“) des Kärntner Ausgleichszahlungsfonds („K-AF“, der Kärntner Fonds für die Erfüllung von Ansprüchen aus der Vereinbarung) mit einer Garantie Österreichs, welche bis spätestens 31. Oktober 2016 zu stellen ist.
- (14) Nach einer Halteperiode von maximal 60 Tagen können die Inhaber der NKA diese während einer Periode von 180 Tagen, die sich an die Halteperiode anschließen, an Österreich zurückverkaufen („die Stabilisierungsperiode“). Österreich hat sich verpflichtet, während der Stabilisierungsperiode tägliche Ankaufpreise für die NKA auf Basis von Spread und Laufzeit wie unten beschrieben sowie den täglichen festgestellten Marktwert des der Laufzeit entsprechenden Swap-Satzes festzulegen („der Rückkaufpreis“).
- (15) Die Bedingungen der NKA werden nach folgenden Grundsätzen festgelegt:
- (a) Am 18. April 2016, dem Referenzdatum, wurde die Laufzeit der NKA mit 13,5 Jahren festgelegt und der Diskontsatz fixiert als 13,5-Jahre-Swap-Satz (interpoliert zwischen den Sätzen für 10 und 15 Jahren) zuzüglich eines Spreads von 0,7 Basispunkten⁴, sodass sich ein Rückkaufpreis von 90,0 % ergibt.
 - (b) Eine Woche, bevor Österreich das Rückkaufangebot in Übereinstimmung mit der Vereinbarung macht, d.h. spätestens am 29. August 2016, wird der Spread gemeinsam vom K-AF und Österreich festgelegt, innerhalb einer Bandbreite von plus/minus 20 Basispunkten.
 - (c) Zwei Tage vor dem Ausgabedatum wird die tatsächliche Laufzeit der NKA bestimmt, auf Basis der aktuellen Swap-Sätze und des festgelegten Spreads, sodass sich ein Rückkaufpreis von etwa 90,0% ergibt.
- (16) Unter der Vereinbarung können die nachrangigen Gläubiger aus den folgenden Optionen auswählen:
- (a) Erhalt von 30% des Nennwerts ihrer Anleihen in bar; oder
 - (b) Tausch der Anleihen im Verhältnis zwei zu eins gegen die NKA (inkl. Stabilisierungsperiode); oder
 - (c) Tausch der Anleihen im Verhältnis eins zu eins gegen eine andere von Österreich begebene Nullkuponanleihe („Schuldscheindarlehen“) mit einer Laufzeit von nicht weniger als 54 Jahren im Einklang mit den aktuellen Marktbedingungen für österreichische Bundesanleihen. Für diese Anleihen wird es keine Stabilisierungsperiode geben.
- (17) Das angemeldete Umsetzungsgesetz enthält einen Passus, demzufolge es an die Entscheidung der Kommission geknüpft ist, dass das Gesetz keine neuen Beihilfen enthält oder neue Beihilfen entweder mit dem Binnenmarkt vereinbar oder bereits durch eine bestehende Beihilfenentscheidung abgedeckt sind.

3. DIE POSITION ÖSTERREICHS

³ Das ausstehende Volumen an garantierten Heta-Bonds beträgt ca. 10,8 Mrd. Euro. Es bestehen 233 verschiedene Anleihen, von denen die meisten ihr Laufzeitende zwischen 2015 und September 2017 erreichen. Die verbleibenden Anleihen mit einem Gesamtnennwert von 300 Mio. Euro laufen bis längstens 2043.

⁴ 1 Basispunkt = 0,01 %.

- (18) Österreich hat die Zustimmung der Kommission in den Gesetzestext einbezogen, um Rechtssicherheit zu schaffen und weitere Rechtsstreitigkeiten zu vermeiden. Österreich glaubt auch, dass das Gesetz zur Vereinbarung dazu beitragen wird, das makroökonomische Gleichgewicht und nachhaltig geordnete Staatsfinanzen sicherzustellen.
- (19) Österreich ist der Ansicht, dass das Umsetzungsgesetz keine neuen staatlichen Beihilfen enthält und hat die Maßnahme aus Gründen der Rechtssicherheit angemeldet.
- (20) Zum einen argumentiert Österreich, dass das Gesetz keine neuen Beihilfen an Heta enthält, da das Unternehmen nicht von dem Rückkaufsangebot betroffen ist.
- (21) Zum anderen geht Österreich auch davon aus, dass das Rückkaufsangebot keine neuen Beihilfen an die Inhaber der von Kärnten garantierten Verbindlichkeiten beinhaltet, da nach den Regelungen des Gesetzes diese selbst nach dem vorteilhaftesten Szenario stets einen geringeren Barwert erhalten würden und damit wirtschaftlich nicht besser gestellt werden als unter der ursprünglichen Garantie Kärntens.

4. BEURTEILUNG DER MASSNAHME

- (22) Die Vorgängerin der Heta, HAA, hat staatliche Beihilfen erhalten, welche die Kommission in der Entscheidung von 2003 als bestehende Beihilfe qualifiziert hat. Zudem hat HAA seit Beginn der globalen Finanzkrise in erheblichem Umfang staatliche Beihilfen erhalten. Diese Beihilfen wurden in der Entscheidung von 2013 für mit dem Binnenmarkt vereinbar erklärt.
- (23) Die Maßnahmen, die Österreich unter der Vereinbarung, wie im Umsetzungsgesetz festgelegt, ergreifen muss, müssen aus der Sicht des Beihilfenrechts unter zwei Gesichtspunkten, nämlich in Bezug auf Heta und in Bezug auf die Gläubiger, untersucht werden.
- (24) In der Entscheidung von 2003 hat die Kommission festgestellt, dass staatliche Garantien für Verbindlichkeiten wie jene der HAA bestehende Beihilfen für öffentliche Banken darstellten, die von diesen Garantien profitierten. Die Kommission hielt diese Beihilfen für mit dem Binnenmarkt unvereinbar.
- (25) Österreich stimmte dem Vorschlag der Kommission zu, solche Garantien für neue Verbindlichkeiten abzuschaffen, bei Geltung einer Übergangsperiode bis 1. April 2007. Unter der Entscheidung von 2003 wurden Garantien für vor dem 2. April 2003 eingegangene Verbindlichkeiten, sowie Garantien auf Verbindlichkeiten mit Laufzeitende bis spätestens 30. September 2017, die bis zum 1. April 2007 eingegangen worden waren, als bestehende Beihilfen qualifiziert.
- (26) Die Entscheidung von 2013 hatte die Beihilfen, die in der Entscheidung von 2003 geprüft worden waren, nicht zum Gegenstand. Die Kommission merkt hierzu lediglich an, dass sie keine Anzeichen dafür hat, dass Österreich gegen seine Verpflichtungen unter der Entscheidung von 2013 verstoßen würde.

4.1. Österreichs Einstehen für Verpflichtungen Kärntens

- (27) Der Vertrag betrachtet den Mitgliedstaat als den Geber staatlicher Beihilfen. Die Entscheidungen der Kommission richten sich daher an den Mitgliedstaat. Es ist unerheblich, welche Stelle innerhalb eines Mitgliedstaats die Beihilfen gewährt.
- (28) Die Frage, ob die Republik Österreich oder eine andere staatliche österreichische Stelle sich bereit erklärt, für die Verpflichtungen des österreichischen Bundeslandes Kärnten einzustehen, berührt die in diesem Beschluss vorzunehmende Prüfung nicht.
- (29) Diese Ansicht spiegelt auch die Entscheidung von 2003 wider, in der die Kommission keine Einwände gegen eine Garantie Österreichs erhob, sofern die garantierten Instrumente vor der Entscheidung von 2003 begeben worden waren oder ihre Ausgabe von der Übergangsregelung in dieser Entscheidung abgedeckt war.

4.2. Mögliche Beihilfen an Heta

- (30) Das Umsetzungsgesetz wird von Österreich vorgeschlagen und betrifft nur bestehende Gläubiger der Heta. Es betrifft nur Anleihen, die vor dem 2. April 2007 begeben wurden und durch jene Garantien gedeckt sind, die in der Entscheidung von 2003 als bestehende Beihilfen qualifiziert wurden.
- (31) Die staatliche Beihilfe, die solchen Garantien innewohnt, ist der Vorteil für das die Anleihen begebende Unternehmen, d.h. Heta, der sich aus den durch die Garantie signifikant reduzierten Zinskosten ergibt. Diese Garantien und die mit ihnen einhergehenden Vorteile sind bereits in der Entscheidung von 2003 als bestehende Beihilfen qualifiziert worden.

- (32) Die Kommission betrachtet die Auszahlung der entsprechenden Garantien nicht als neue staatliche Beihilfen an HAA oder ihre Rechtsnachfolgerin Heta, da sie nur eine Materialisierung des Risikos darstellt, das einer Garantie per se innewohnt. Folglich haben die Maßnahmen als Folge der Vereinbarung keine neuen staatlichen Beihilfen an Heta zur Folge.

4.3. Mögliche Beihilfen an die Gläubiger

- (33) Die Gläubiger der Heta sind nicht Empfänger der staatlichen Beihilfen in Form der Garantien, die in der Entscheidung von 2003 als bestehende Beihilfen qualifiziert wurden, da sie die garantierten Anleihen zum Zeitpunkt der Begebung zu Marktpreisen gezeichnet haben. Empfänger war HAA, deren Zinskosten durch die Garantien reduziert wurden. Zudem ist die Auszahlung aufgrund einer Garantie an die Gläubiger ein den in der Entscheidung von 2003 als Beihilfen qualifizierten Garantien innewohnendes Risiko. Die Vereinbarung betrifft nur Zahlungen auf Anleihen, deren Garantien in der Entscheidung von 2003 als bestehende Beihilfen betrachtet wurden.
- (34) Daher können neue staatliche Beihilfen an die Gläubiger der Heta ausgeschlossen werden, sofern sie unter der Vereinbarung keine wirtschaftlichen Vorteile im Vergleich zu der Situation erhalten, in der sie, in Abwesenheit der angemeldeten Vereinbarung, von den Garantien in ihrer ursprünglichen Form profitieren würden.

4.3.1. Die Bedingungen der bestehenden Garantien

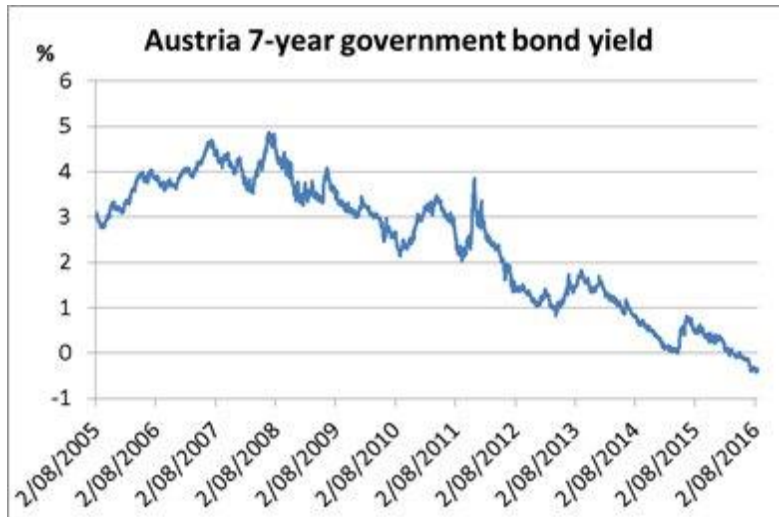
- (35) Die Kommission hat kein einzelnes Datum genannt bekommen, an dem unter der Garantie in ihrer ursprünglichen Form die Zahlung durch den Garantiegeber an den Garantiennehmer zu leisten wäre.
- (36) Österreich schreibt in der Anmeldung, dass die Garantien zumindest teilweise bereits am 10. April 2016 fällig gewesen sein könnten, als die FMA ihren Bescheid über den Schuldenschnitt für die Heta erließ und zwar zumindest auf den geschnittenen Teil. Diese Auffassung findet sich auch im Umsetzungsgesetz wieder.
- (37) Gleichzeitig würde der Garantiegeber – laut dem ursprünglichen Bericht des parlamentarischen Untersuchungsausschuss zur Causa Heta – generell nur einschreiten, wenn und falls und insoweit als die Aktiva der Bank nicht ausreichen, um die garantierten Anleihen voll zu bedienen, sofern nicht ein ordentliches Insolvenzverfahren eingeleitet worden ist, in welchem Fall die Ansprüche gegenüber dem Garantiegeber sofort vollumfänglich fällig werden.
- (38) Schließlich hat die FMA in ihrem Bescheid von 2016 festgehalten, dass die Abwicklung der Heta inklusive sämtlicher Rechtsstreitigkeiten spätestens Ende 2023 beendet sein wird, was mit der von der FMA neu festgelegten Fälligkeit Ende 2023 der betroffenen Anleihen einher geht.
- (39) Die Kommission ist nicht in der Lage, zu beurteilen, wann unter österreichischem Recht die Garantien tatsächlich fällig werden. Die Kommission geht aber anhand der vorliegenden Informationen davon aus, dass die volle Rückzahlung der ursprünglich garantierten Anleihen zu irgendeinem Zeitpunkt zwischen heute und dem Datum Ende 2023 erfolgen würde, das die FMA als rechtlichen Endpunkt der Abwicklung der Heta betrachtet. Zum Zeitpunkt der Auszahlung würden die Gläubiger den vollen ausstehenden Betrag der von ihnen gehaltenen Verbindlichkeiten erhalten haben (als die Summe von Cash-Flows aus der Abwicklung der Heta und Auszahlungen unter der Garantie).

4.3.2. Optionen für erstrangige Gläubiger

- (40) Nach der Vereinbarung haben erstrangige Gläubiger zwei Optionen zur Auswahl⁵: (a) eine Barauszahlung von 75 % des Nennwerts im Oktober 2016 oder (b) einen Eins-zu-eins-Tausch der ursprünglichen Anleihen gegen NKA. Wenn ein Gläubiger Option (b) wählt, kann er die NKA während der Stabilisierungsperiode an Österreich zurückverkaufen, im Markt verkaufen oder einfach bis zur Endfälligkeit halten.
- (41) Der wirtschaftliche Effekt der verschiedenen Optionen ist wie folgt:
- (a) Bei der ersten Option erhalten die erstrangigen Gläubiger 75 % des Nennwerts in bar zum vereinbarten Datum im Oktober.
 - (b) Bei der zweiten Option erhalten die erstrangigen Gläubiger die NKA, welche sie während der Halteperiode halten müssen. Dann können sie:
 - (i) Die NKA bis zur Fälligkeit halten, was dem Erhalt des vollen garantierten Anleihebetrags entspricht, aber erst zum Zeitpunkt der Fälligkeit der NKA;

5 Vgl. Erwägungsgrund (13).

- (ii) Die NKA am Markt verkaufen, was wirtschaftlich gleichwertig mit Option (i) ist, da der Marktpreis in Abwesenheit einer Stabilisierungsperiode dem mit dem angemessenen Marktzinssatz abgezinsten Rückzahlungsbetrag bei Fälligkeit entspricht; oder
 - (iii) Die NKA während der Stabilisierungsperiode zum Rückkaufpreis an Österreich zurück verkaufen.
- (42) Angesichts der aktuellen Marktlage und der auf plus/minus 20 Basispunkte begrenzten Bandbreite des Spreads, geht die Kommission davon aus, dass die Fälligkeit der NKA mit 14 bis 18 Jahren festgelegt wird. Deshalb geht die Kommission auf Basis der verfügbaren Informationen davon aus, dass die volle Rückzahlung des Nennwerts unter der Vereinbarung stets deutlich später erfolgt, als es bei einer vollen Auszahlung unter der Garantie der Fall wäre, die entweder heute oder gemäß dem FMA-Bescheid in sieben Jahren, Ende 2023, erfolgen würde. Somit stellen die Optionen (b)(i) und (b)(ii) keine wirtschaftlichen Vorteile dar.
- (43) Zum Vergleich der Optionen (a) und (b)(iii) stellt die Kommission fest, dass, da die kurzfristigen Zinssätze derzeit nahe bei Null liegen und dort wahrscheinlich für die unmittelbare Zukunft verharren werden, die Tatsache, dass die Gläubiger die NKA vor Beginn der Stabilisierungsperiode während der Halteperiode von bis zu 60 Tagen halten müssen, wahrscheinlich keinen messbaren Einfluss auf den Wert der Auszahlung hat. Dies gilt auch für die Zeitdauer bis zum Erhalt der 75 %-Barauszahlung, die vor Ende Oktober 2016 erfolgen soll.
- (44) Zudem hält die Kommission fest, dass Spread und Laufzeit so fixiert werden, dass der Rückkaufpreis zum Ausgabedatum nahe bei 90 % liegen wird (nicht exakt bei 90 % wegen der Differenz von zwei Tagen zwischen dem Fixierungsdatum und dem Ausgabedatum).
- (45) Schließlich geht die Kommission davon aus, dass der Unterschied zwischen den Barwerten der Optionen (a) und (b)(iii) zum Ausgabedatum – circa 75 % und 90 % – so groß ist, dass der Rückkaufpreis vor Beginn der Stabilisierungsperiode, d.h. während weniger als 60 Tagen, nicht unter 75 % fallen würde.
- (46) Angesichts der aufgeführten Punkte geht die Kommission davon aus, dass die für die Gläubiger wirtschaftlich vorteilhafteste Lösung (b)(iii) zu sein scheint, d.h. der Erhalt der NKA und der Rückverkauf an Österreich zum Rückkaufpreis während der Stabilisierungsperiode.
- 4.3.3. Mögliche Beihilfen an erstrangige Gläubiger*
- (47) Um staatliche Beihilfen an erstrangige Gläubiger ausschließen zu können, muss die Kommission beurteilen, ob diese gegenüber einer Auszahlung auf die ursprüngliche Garantie, die die Kommission in der Entscheidung von 2003 als bestehende Beihilfe gewertet hat, wirtschaftlich besser gestellt würden, wenn sie die NKA während der Stabilisierungsperiode an Österreich zurück verkaufen.
- (48) Hinsichtlich des wirtschaftlichen Werts des Rückverkaufs der NKA an Österreich nimmt die Kommission einen Verkaufspreis von 90 %, wie zum Zeitpunkt der Ausgabe festgelegt, an. Jeder Preis von bis zu 90 %, der während der Stabilisierungsperiode bezahlt wird, wäre wirtschaftlich weniger vorteilhaft. In einem zweiten Schritt wird die Kommission den Fall eines Rückkaufpreises von mehr als 90 % während der Stabilisierungsperiode beurteilen.
- (49) Hinsichtlich des wirtschaftlichen Werts der vollen Auszahlung auf die ursprüngliche Garantie weist die Kommission darauf hin, dass, wenn die Auszahlung von 100 % des Nennwerts auf die Garantie sofort erfolgte, der wirtschaftliche Nutzen aus dem Rückverkauf der NKA an Österreich zu einem Preis von circa 90 % keinen zusätzlichen Vorteil darstellen würde.
- (50) Wenn die volle Rückzahlung der ursprünglichen garantierten Anleihe nicht vor Ende 2023 erfolgte, müsste der Rückzahlungsbetrag von 100 % des Nennwerts entsprechend abgezinst werden. Um diese Abzinsung vorzunehmen, benutzt die Kommission die entsprechenden Marktzinsen für österreichische Staatsanleihen, da Österreich auch in der Entscheidung von 2003 als Geber der bestehenden Beihilfen angesehen wurde.
- (51) Der abgezinsten Rückzahlungsbetrag könnte theoretisch heute weniger als 90 % des Nennwerts wert sein. Allerdings zeigt Grafik 1 die Entwicklung des österreichischen Sieben-Jahre-Zinssatzes. Unter gegenwärtigen Bedingungen ist dieser Satz negativ. Daher wäre eine Auszahlung von 100 % Ende 2023 heute theoretisch sogar mehr als 100 % wert oder 100 %, unter der Annahme, dass negative Zinssätze nicht an Verbraucher weitergegeben werden.



Grafik 1 – Der österreichische Sieben-Jahre-Zinssatz

- (52) Damit eine Auszahlung von 100 % Ende 2023 Ende Oktober 2016 90 % oder weniger wert wäre, müsste der Diskontsatz 1,52 % oder mehr betragen. Wie aus Grafik 1 ersichtlich, war der Satz seit Beginn der europäischen Staatsschuldenkrise Anfang 2012 nur während weniger Monate im Jahr 2013 höher als 1,52 %. Seit die Europäische Zentralbank (EZB) im Januar 2015 ihr Programm der quantitativen Lockerung begonnen hat, hat der Satz diese Marke nicht mehr erreicht. Die Kommission hält es für äußerst unwahrscheinlich, dass der österreichische Sieben-Jahre-Zinssatz während der Stabilisierungsperiode von derzeit ca. -0,35 % auf 1,52 % oder mehr ansteigt.
- (53) Die Kommission kommt daher zu dem Ergebnis, dass erstrangige Gläubiger keine zusätzlichen wirtschaftlichen Vorteile, die als neue Beihilfen betrachtet werden müssten, erlangen können, wenn sie die NKA zu einem Preis von 90 % unter der Vereinbarung verkaufen.
- (54) Unter den Bedingungen der Vereinbarung ist es möglich, dass der Rückkaufpreis auf mehr als 90 % steigt, wenn der der Laufzeit der NKA entsprechende Swap-Satz während der Stabilisierungsperiode weiter fällt.⁶ Allerdings nimmt die Kommission an, dass in diesem Fall auch der österreichische Sieben-Jahre-Zinssatz weiter fallen würde, wodurch der Zeitwert der 100 %-Auszahlung Ende 2023 steigen würde.⁷
- (55) Selbst wenn man davon ausgeht, dass alle Auszahlungen mit 100% gedeckelt sind, müsste der Swap-Satz für eine Laufzeit zwischen 14 und 18 Jahren unter 15 Basispunkte (zuzüglich eines Spreads von zwischen -10 und -15 Basispunkten, d.h. in der Summe ein Diskontsatz von 0) sinken. Derzeit liegt der 15-Jahre-Swap-Satz bereits bei einem Allzeittief von 58 Basispunkten, und es erscheint aufgrund der aktuellen Marktbedingungen äußerst unwahrscheinlich, dass es in den nächsten Monaten zu einem weiteren markanten Absinken kommen wird.
- (56) Insgesamt geht die Kommission davon aus, dass es äußerst unwahrscheinlich ist, dass ein Verkauf der NKA zurück an Österreich während der Stabilisierungsperiode eine wirtschaftliche Verbesserung für die Inhaber erstrangiger Heta-Verbindlichkeiten bedeutet.
- (57) In diesem Zusammenhang weist die Kommission darauf hin, dass die obigen Erwägungen richtig bleiben, auch wenn Österreich unter der Vereinbarung den vollen an die Gläubiger ausbezahlten Betrag vorfinanziert, wohingegen es unter der ursprünglichen Garantie nur für die Differenz zwischen den Auszahlungen aus der Heta-Abwicklung und dem garantierten Betrag hätte aufkommen müssen. Der Grund dafür ist, dass der österreichische Staat unter der Vereinbarung das Recht auf alle Zahlungsströme aus der Heta-Abwicklung erhält, die sonst den Gläubigern

⁶ Da der Diskontsatz und der Anleihepreis invers korreliert sind, würde jeder Anstieg des Diskontsatzes infolge eines veränderten Swap-Satzes den Rückkaufpreis reduzieren und umgekehrt.

⁷ Die Korrelation zwischen dem Swap-Satz, auf dessen Basis der Rückkaufpreis der NKA berechnet wird, und der Verzinsung österreichischer Staatsanleihen ist hoch. Während der vergangenen zwölf Jahre war der österreichische Sieben-Jahre-Zins nur auf dem Höhepunkt der europäischen Staatsschuldenkrise Anfang 2012 höher als der 15-Jahre-Swap-Satz.

zugestanden hätten. Daher finanziert Österreich nur den Teil der Auszahlung an die Gläubiger vor, welchen diese sonst aus der Heta-Abwicklung erhalten hätten, geht dadurch allerdings keine zusätzlichen Risiken ein.⁸

- (58) Daher würde eine Abzinsung mit der Marktzinsrate österreichischer Staatsanleihen Österreich voll für diese Vorfinanzierung entschädigen, wobei der tatsächliche im Rückkaufpreis enthaltene Diskontsatz, wie oben ausgeführt, sehr wahrscheinlich deutlich höher ist.
- (59) Die Kommission kommt daher zu dem Schluss, dass die Vereinbarung keine neuen staatlichen Beihilfen an die erstrangigen Gläubiger mit sich bringt.

4.3.4. Mögliche Beihilfen an nachrangige Gläubiger

- (60) Unter den Bedingungen der ursprünglichen Garantie hätten die nachrangigen Gläubiger Anspruch auf die gleiche Auszahlung wie die erstrangigen Gläubiger gehabt. Unter den Bedingungen der Vereinbarung ist dagegen der Barwert der Auszahlungen an die nachrangigen Gläubiger deutlich niedriger als jener der Auszahlungen an die erstrangigen Gläubiger.
- (61) Insbesondere können die nachrangigen Gläubiger ihre Anleihen nur im Verhältnis zwei zu eins in die NKA tauschen, die von der Stabilisierungsperiode profitieren, was sie gegenüber den erstrangigen Gläubigern klar schlechter stellt. Alternativ können sie in eine andere Nullkuponanleihe investieren, die allerdings – da keine Stabilisierungsperiode vorgesehen ist – nur gehalten oder am Markt verkauft werden kann. In beiden Fällen erhalten sie eine deutlich geringere Auszahlung als unter der ursprünglichen Garantievereinbarung.
- (62) Da den erstrangigen Gläubiger kein wirtschaftlicher Vorteil aus der Vereinbarung erwächst, kommt die Kommission zu dem Schluss, dass auch den nachrangigen Gläubigern kein wirtschaftlicher Vorteil erwächst, der als neue staatliche Beihilfe zu betrachten wäre.

4.4. Beurteilung des Vorliegens von Beihilfen

- (63) Die Kommission kommt zu dem Schluss, dass die Maßnahme Österreichs zum Vergleich zwischen Österreich und den erstrangigen und nachrangigen Gläubigern der Heta, wie sie im angemeldeten Umsetzungsgesetz und in der Vereinbarung dargelegt ist, hinsichtlich der Heta von der in der Entscheidung von 2003 identifizierten bestehenden Beihilfe abgedeckt ist und hinsichtlich der Gläubiger der Heta keine neue staatliche Beihilfe im Sinne von Art. 107(1) AEUV darstellt.

5. ZUSAMMENFASSUNG

Die Kommission hat daher entschieden, dass die Maßnahme keine neue Beihilfe darstellt.

Falls dieses Schreiben vertrauliche Angaben enthält, die nicht offengelegt werden sollen, werden Sie gebeten, bei der Kommission innerhalb von 15 Arbeitstagen nach Eingang des Schreibens einen mit Gründen versehenen Antrag auf vertrauliche Behandlung zu stellen. Andernfalls geht die Kommission davon aus, dass Sie mit der Veröffentlichung des vollständigen Wortlauts des Beschlusses auf der Website <http://ec.europa.eu/competition/eojade/isef/index.cfm> einverstanden sind.

Bitte richten Sie Ihren Antrag, in dem die entsprechenden Angaben zu präzisieren sind, per Einschreiben oder Fax an:

Europäische Kommission
Generaldirektion Wettbewerb
COMP Registratur Staatliche Beihilfen
B-1049 Brüssel
Stateaidgreffe@ec.europa.eu

Für die Kommission
Margrethe VESTAGER
Mitglied der Kommission

⁸ Wenn die Heta-Abwicklung weniger als die prognostizierten 46 % erbracht hätte, hätte Österreich in jedem Fall unter der ursprünglichen Garantievereinbarung für die zusätzlichen Verluste aufkommen müssen.

Gemäß § 5 des Haftungsgesetzes-Kärnten tritt dieses mit 3. September 2016 in Kraft.

Schelling

