КОМИСИЯ

РЕШЕНИЕ НА КОМИСИЯТА

от 4 юни 2008 година

относно държавна помощ C 9/08 (ex NN 8/08, CP 244/2007), приведена в действие от Германия в полза на Sachsen LB

(нотифицирано под номер C(2008) 2269)

(само текстът на немски език е автентичен)

(текст от значение за ЕИП)

(2009/341/ЕО)

КОМИСИЯТА НА ЕВРОПЕЙСКИТЕ ОБЩНОСТИ,

като взе предвид Договора за създаване на Европейската общност, и по-специално член 88, параграф 2, първа алинея от него,

като взе предвид Споразумението за Европейското икономическо пространство, и по-специално член 62, параграф 1, буква а) от него,

като покани заинтересованите страни да представят мненията си в съответствие с посочените по-горе разпоредби [1] и като взе предвид техните мнения,

като има предвид, че:

1. ПРОЦЕДУРА

(1) Делото започна с *ex officio* искане за информация, изпратено на Германия на 21 август 2007 г. С писмо от 21 януари 2008 г. като се основава на принципа на правната сигурност Германия уведоми за мерките като мерки, които „не съставляват държавна помощ“ и за всеки случай поясни, че мерките следва при всички случаи да се определят като помощ за оздравяване и преструктуриране, съвместими с общия пазар.

(2) С писмо от 27 февруари 2008 г. Комисията уведоми Германия, че е решила да открие процедурата, предвидена в член 88, параграф 2 от Договора за ЕО по отношение на мерките.

(3) Решението на Комисията да открие формална процедура по разследване (наричано по-долу още „решението за откриване“) бе публикувано в *Официален вестник на Европейския съюз* [2]. Комисията покани заинтересованите страни да представят мненията си по отношение на помощта.

(4) Германия представи своите мнения след откриването на формалната процедура по разследване на 28 март и на 10, 16, 23 и 30 април 2008 г. На 16 април 2008 г. беше получено едно становище от трета страна. Германия представи своите мнения относно това становище на трета страна с писмо от 30 април 2008 г.

(5) Състояха се няколко срещи и редовни телефонни конферентни разговори с Германия, бенефициера и Landesbank Baden-Württemberg (наричана по-долу „LBBW“).

2. ВЪВЕДЕНИЕ

(6) Настоящото дело води началото си от все още продължаващата криза на високорисковите ипотечни кредити в САЩ, от която беше засегната Landesbank Sachsen Girozentrale (наричана по-долу „Sachsen LB“), и по-специално едно от задбалансовите ѝ дружества със специална инвестиционна цел (*Conduit*), Ormond Quay.

(7) Дружеството със специална инвестиционна цел (ДСИЦ) (special purpose vehicle или investment vehicle (SIV)) е дружество, (обикновено дружество с ограничена отговорност или понякога партньорство с ограничена отговорност), създадено, за да изпълни ясно дефинирани, специфични и ограничени във времето цели, предимно да изолира финансов риск (обикновено несъстоятелност, но понякога и специфичен данъчен или регулаторен риск). Дружествата със специална инвестиционна цел се използват, защото са неутрални по отношение на счетоводния баланс и не се консолидират от банките. Това позволява на банките да финансират отпускането на кредити при по-ниски лихвени проценти от тези, които самите те предлагат (предимно поради задълженията за законоустановени коефициенти за ликвидност). Дружеството със специална инвестиционна цел рефинансира инвестициите в обезпечени с активи ценни книжа („asset-backed securities“, наричани по-долу „ABS“), като заема от пазара на краткосрочните търговски ценни книжа („commercial papers“, наричани по-долу „CP“) [3]. Потенциалните ликвидни нужди на дружествата със специална инвестиционна цел (когато CP не са изцяло продадени) се покриват от кредитни линии, осигурени от търговски банки.

(8) Ormond Quay служи на Sachsen LB, за да финансира инвестиции в ABS, които включват ипотечни облигации от САЩ. За да гарантира ликвидните нужди на дружеството, в случай че търговските банки оттеглят

[1] ОВ C 71, 18.3.2008 г., стр. 14.
[2] Вж. бележка под линия 1.
[3] CP са краткосрочни необезпечени дългови инструменти, които се емитират от големи банки и корпорации.

кредитните си линии, Sachsen LB трябваше да гарантира ликвидността на Ormond Quay и да приеме специални инструменти за гарантиране на ликвидността. В замяна на поемането на риска Sachsen LB получаваше генерирания излишък на дружеството под формата на годишно плащане. Ormond Quay генерира значителен излишък посредством финансирането на инвестиции в дългосрочни и високодоходни ABS чрез краткосрочни и ниско доходни CP.

(9) Въпреки това пазарните условия се влошиха в резултат на кризата с високорискови ипотечни кредити в САЩ. С развитието на кризата и поради големия брой просрочвания и принудителни продажби трите основни агенции за кредитен рейтинг понижиха рейтинга на голяма част от ценните книжа, обезпечени с ипотеки, които до този момент варираха от A + до BB, в някои случаи до ниво CCC. Това незабавно оказа отрицателно въздействие върху оценките на тези ABS. В светлината на тези пазарни условия хедж фондовете и институционалните инвеститори отказаха да реинвестират в обезпечени с ипотека CP. Така дружествата със специална инвестиционна цел не бяха повече в състояние да вземат заеми на пазара на краткосрочните обезпечени CP.

(10) Ormond Quay беше сериозно засегнат от това явление. Търговските банки, осигуряващи кредитни линии на Ormond Quay, също се оттеглиха като така наложиха дружеството да се възползва от инструмента за осигуряване на ликвидност, осигурен от Sachsen LB. През август 2007 г. дружеството не беше в състояние да се рефинансира повече и се нуждаеше от ликвидност от 17,1 млрд. евро. Sachsen LB не бе в състояние да осигури кредитните инструменти, които бе обещала. Отчаяната продажба на ценни книжа („fire sales“) ([4]) при влошените пазарни условия биха довели до значителни загуби за Sachsen LB и до несъстоятелност на банката. По тези причини бяха предприети различни мерки.

3. **ОПИСАНИЕ НА МЕРКИТЕ**

3.1. *БЕНЕФИЦИЕРЪТ*

(11) Бенефициерът е Sachsen LB. Акционерите на Sachsen LB бяха провинция Саксония (около 37 %) и Sachsen-Finanzgruppe (наричана по-долу „SFG“), холдингово дружество, свързващо осем саксонски спестовни банки с междурегионалната Sachsen LB (около 63 %), която от своя страна е собственост на местни органи (77,6 %) и на провинция Саксония (22,4 %).

(12) През 2006 г. Sachsen LB имаше групов общ балансов счетоводен отчет от 67,8 млрд. евро и собствен капитал от 880 млн. евро. Sachsen LB действаше като централна банка за спестовните банки на Саксония. Като търговска банка Sachsen LB изпълняваше всички видови банкови транзакции. Sachsen LB Europe plc (наричана по-долу „Sachsen LB Europe“) беше филиал на Sachsen LB изцяло притежавано от нея и базиран в Дъблин. Банката беше доставчик на услуги за структурирани финансови инвестиции и до средата на 2007 г. беше основният източник на печалби за групата Sachsen LB.

(13) До 18 юли 2005 г. Sachsen LB все още се възползваше от неограничените държавни гаранции — т.нар. институционална гаранция („Anstaltslast“) и гаранция с ангажимент за плащане („Gewährträgerhaftung“), които бяха премахнати по силата на няколко споразумения между Германия и Комисията. Според първото споразумение от 17 юли 2001 г. в рамките на преходен период до 18 юли 2005 г. можеха да бъдат емитирани нови облигации, хеджирани с Gewährträgerhaftung (т.нар. „grandfathering“), при условие че падежът им не е след 31 декември 2015 г. ([5]).

(14) На 26 октомври 2007 г. правната форма на Sachsen LB се промени от субект на публичното право (Anstalt des öffentlichen Rechts) на акционерно дружество.

(15) На 26 август 2007 г. Sachsen LB бе продадена на LBBW, считано от 1 януари 2008 г. На 7 март 2008 г. поглъщането от страна на LBBW бе приключено и впоследствие Sachsen LB бе интегрирана в LBBW.

3.2. *КУПУВАЧЪТ НА БЕНЕФИЦИЕРА*

(16) LBBW е Landesbank — банка, собственост на федералната провинция Баден-Вюртемберг и действаща едновременно като универсална и търговска банка. Заедно със своята регионална банка за операции на дребно BW-Bank тя предлага цялата гама от банкови продукти. LBBW функционира като централната банка за спестовните банки в Баден-Вюртемберг. За спестовните банки в Рейнланд-Пфалц тя е централната банкова институция заедно с Landesbank Rheinland-Pfalz, която беше придобита от LBBW на 1 януари 2005 г.

(17) Моделът на LBBW, който сега е разпространен и в Саксония, се основава на местни банки, специализирани в банкиране за МСП и частни лица (BW-Bank за Baden-Württemberg, RP-Bank за Рейнланд-Пфалц, а сега Sachsen Bank за Саксония) и централизирани функции в Щутгарт, подпомагани от един директен клон на LBBW във всяка от провинциите Саксония и Рейнланд-Пфалц.

3.3. *МЕРКИТЕ*

(18) Както подробно е описано в решението за откриване ([6]), Sachsen LB попадна във водовъртежа на все още продължаващата криза на високорисковите кредити в САЩ, по-специално заради едно от задбалансовите си дружества със специална инвестиционна цел, Ormond Quay, което не беше в състояние да се рефинансира и се нуждаеше от ликвидност в рамките на 17,1 млрд. евро, за да бъде избегната отчаяната продажба на ценни книжа.

([4]) Продаване на ценните книжа много бързо, дори и на ниска цена, на загуба.

([5]) Вж. E 10/2000 за подробности (ОВ C 146, 19.6.2002 г., стр. 6 и ОВ C 150, 22.6.2002 г., стр. 7) и http://ec.europa.eu/comm/competition/state_aid/register/ii/by_case_nr_e2000_0000.html#10

([6]) Вж. решението, споменато в бележка под линия 1.

3.3.1. МЯРКАТА ЗА ЛИКВИДНОСТ

(19) На 19 август 2007 г. група от 10 германски банки, собственост на федералните провинции („Landesbanken“) и DekaBank (публично правен субект, съвместно притежание на немските Landesbanken и DSGV) (наричани по-долу „банковия пул“), сключиха договор за пул, задължавайки се да изкупят CP, емитирани от Ormond Quay, в размер до 17,1 млрд. евро, ако те не могат да бъдат пласирани на пазара („задължение за изкупуване“).

(20) Всяка банка от пула трябваше да придобие CP на свое име и за своя сметка. Банките от пула не бяха солидарно отговорни. DekaBank пое дял от около […] (*). Останалата част бе придобита от другите Landesbanken съответно според техния размер и представяне. Според информацията, получена от Германия, максималното количество CP, действително закупено от банковия пул съгласно договора за пул до началото на януари 2008 г., е за […] млрд. евро.

(21) Като компенсация за закупуването на тези CP банките получиха фиксиран референтен лихвен процент (Euribor или Libor в зависимост от произхода на базовите активи) плюс надбавка в размер на […] базисни пункта. Срокът на CP не можеше да надхвърля един месец. Договорът за пул бе ограничен за период от шест месеца. Банките от пула бяха задължени да закупуват само тези CP, които не могат да бъдат пласирани на пазара.

(22) Докато през август 2007 г. търсенето на CP, обезпечени с ипотека, изцяло се бе изчерпало и нямаше ефективен пазар за този вид инвестиции, ситуацията постепенно се подобри. От октомври 2007 г. някои инвеститори (предимно […(банки от публичния сектор)]) започнаха отново да купуват CP извън контекста и на договора за пул и договорените в него условия, т.е. за по-малко от […(50-100)] базисни пункта, така че договорът за пул загуби първоначалната си цел. Договорът за пул официално изтича на 23 февруари 2008 г.

3.3.2. ПРОДАЖБАТА НА SACHSEN LB

(23) Още през 2005 г. Sachsen LB. започна да търси стратегически партньор особено сред другите Landesbanken ([7]). Благодарение на тези предварителни преговори на 23 август 2007 г. преговорите за продажбата на Sachsen LB напреднат бързо, т.е. само една седмица преди подписването на договора за пул, когато Sachsen LB отбеляза загуби от 250 млн. евро, както е подробно описано в решението за откриване ([8]). Тъй като загубите в структурирания финансов портфейл на Sachsen LB биха означавали допълнително намаляване на собствения капитал на Sachsen LB, което в определен момент би имало за последица достигането на законоустановените изисквания за минималния размер на собствените средства, акционерите на Sachsen LB трябваше да намерят устойчиво икономическо решение за банката. С тази цел първоначалните разговори със заинтересовани купувачи продължиха, последвани от интензивни преговори с няколко заинтересовани страни.

(24) Накрая за купувач бе избрана LBBW, защото според Германия тя е представила икономически най-добрата оферта. LBBW има особен интерес да закупи Sachsen LB, за да осигури значителното разрастване на пазарния си дял не само в Саксония, но особено в Източна Европа.

(25) На 26 август 2007 г. бе подписан договорът за продажбата на Sachsen LB (т.нар „рамково споразумение“), според което Sachsen LB ще бъде продадена на LBBW считано от 1 януари 2008 г. Споразумението предвижда, че цената следва да се определи на базата на оценка на независим експерт, която следва да се извърши след като настоящата криза на финансовия пазар бъде преодоляна, което тогава се предвижда за края на 2007 г. В споразумението за продажба се определя минимална цена от 300 млн. евро под формата на акции в LBBW. Освен това е добавена клауза за привеждане в съответствие на споразумението за LBBW, в случай че коефициентът на адекватност на първичния капитал падне под определен праг.

(26) Освен това подписаното споразумение за продажба включва предварително плащане от 250 млн. евро от страна на LBBW на акционерите на Sachsen LB, които на свой ред инжектират този капитал в банката, за да покрият загубите. Според Германия тази сума е била достатъчна, за да бъдат изпълнени наредбите на банковия надзор за минималния размер на собствените средства и да се покрият възможни допълнителни загуби.

(27) Към момента на продажбата страните по договора очакваха, че кризата скоро ще приключи. Въз основа на предположението, че до края на годината пазарите ще са се нормализирали, LBBW не направи никакви допълнителни договорености по отношение на структурирания инвестиционен портфейл на Sachsen LB и изрази желание да го придобие. По-специално се считаше, че проблемите на Ormond Quay ще се разрешат сами с течение на времето и дружеството отново ще е в състояние да се рефинансира на пазара.

(*) Части от настоящия текст са заличени, за да не се разкрива поверителна информация; те са обозначени с многоточие, поставено между квадратни скоби.

([7]) Проведени са разговори с няколко Landesbanken, включително WestLB и LBBW.

([8]) Вж. решението, на което е направено позоваване в бележка под линия 1 (параграф 16), в която цялата транзакция е описана подробно.

(28) В края на 2007 г. се появиха допълнителни рискове, свързани със структурирания инвестиционен портфейл на Sachsen LB. Преди приключването на продажбата ситуацията на финансовите пазари се влоши допълнително, което създаде затруднения особено за Ormond Quay, защото оценката на пазарната стойност ([9]) на неговите активи показа загуби от около […(0,5-1,5)] млрд. евро.

(29) Това застраши окончателната продажба на банката, защото поради това коефициентът на адекватност на първичния капитал евентуално би паднал под изисквания праг. Обезценяванията на пазарната стойност следва да се осчетоводят като загуби и като последствие намаляват първичния капитал в счетоводния баланс. Породиха се опасения, че коефициентът на адекватност на първичния капитал на Sachsen LB ще падне под […] %, което би дало на LBBW правото да настоява за предоговаряне на условията на продажбата.

(30) Дори ако пазарните условия през август ([10]) се бяха подобрили и продажбата на акции беше възможно, LBBW не бе нито в състояние, нито пък желаеше да поеме такива високи загуби, свързани с обезценяването на пазарната стойност. За да може да се приключи сделката, бе необходимо да се намери решение, което да предотврати отразяването на тези загуби в оценката на Sachsen LB. В противен случай LBBW трябваше да поеме тези загуби в допълнение към минималната покупна цена от 300 млн. евро, определена през август.

(31) След интензивни преговори на 13 декември 2007 г. е подписано окончателно и необратимо споразумение, финализиращо продажбата на банката („Eckpunktevereinbarung“). В крайна сметка продажбата бе възможна, поради това че е избегнато консолидирането на загубите от обезценяването на пазарната стойност, идващи от дружествата със специална инвестиционна цел на Sachsen LB и LBBW бе предпазена от възможни загуби, които биха могли да се претърпят от дружествата със специална инвестиционна цел, ако ценните книжа от портфейла се задържат до падежа им. Алтернативно решение би било например да се консолидират загубите на пазарната стойност преди продажбата на банката на LBBW и да се получи допълнителен капитал от собствениците Sachsen LB за съответната сума (изчислена на около […(0,5-1,5)] млрд. евро). Вместо да поеме загубите от оценката на пазарната стойност, провинция Саксония предпочете да осигури държавна гаранция за структурирания инвестиционен портфейл.

(32) Окончателното споразумение посочва всички структурирани инвестиции на Sachsen LB и ги разделя в два портфейла. За да се избегне консолидирането на всички структурирани инвестиции в LBBW, единият портфейл с номинална стойност от 17,5 млрд. евро ([11]) бе изключен от продажбата. Тези капиталови активи бяха преобразувани в новосъздадено собствено инвестиционно дружество, т.нар наречения „Super SIV“. По този начин само структурирани инвестиции от портфейла ([12]) с необходимост за рефинансиране от около 11,8 млрд. евро останаха в Sachsen LB и бяха продадени на LBBW. За да се покрият възможните рискове за тези инвестиции, от продажната цена е приспадната сумата от 500 млн. евро.

(33) Super SIV е инвестиционно дружество, създадено с цел да се извадят от Sachsen LB преди продажбата структурираните инвестиционни портфейли с ниска пазарна стойност с намерението да се задържат до техния падеж. За да се прехвърлят портфейлите в Super SIV, бе необходимо да се организира неговото рефинансиране. Това бе осигурено отчасти от LBBW (подчинен транш) и отчасти от другите Landesbanken (първостепенен транш). За да се избегне консолидирането на Super SIV в счетоводния баланс на LBBW, бе необходимо участието на LBBW да остане под 50 %. След интензивни преговори Landesbanken поеха 50 % от рефинансирането на Super SIV, но само при условие че в случай на загуби, тяхното финансиране ще предхожда по ранг финансирането, осигурено от LBBW. За да сведе своя риск до минимум, LBBW на свой ред поиска гаранция от провинция Саксония, покриваща всички реалистично оценени възможни загуби. Целта бе да се предпази портфейлът от всички евентуални загуби, които могат да възникнат, ако той се задържи до падежа. Тези загуби биха съответствали на риска от просрочване. Провинция Саксония накрая се съгласи да предостави гаранция от 2,75 млрд. евро за загуби от Super SIV. Тази сума е определена след интензивни преговори между LBBW и провинция Саксония и се основава на експертни оценки на инвестиционни банки, според които рисковете от просрочване за рефинансиращите банки са почти нулеви ([13]).

(34) В допълнение към окончателното споразумение е фиксирана такса за гаранцията в размер на […] % годишно от максималната неизползвана сума, която след първите четири години от съществуването на гаранцията ще бъде намалена с 2/3 от първоначалната такса, а след още три години с още 1/3 от първоначалната такса. Това съответства на […(> 90)] млн. евро, ако се приеме, че гаранцията не се използва.

(35) Както е посочено по-горе, Super SIV бе финансиран в два транша. Първият транш от малко под 50 % (около 8,75 млрд. евро) е финансиран от LBBW. Вторият транш от

([9]) В счетоводството и финансите пазарната оценка означава приписването на стойност на позиция, държана във финансов инструмент въз основа на текущата пазарна цена на този или подобен инструмент. Например окончателната стойност на един фючърсен договор, който изтича след девет месеца, няма да е ясна преди неговото изтичане. Ако обаче му се направи пазарна оценка за счетоводни цели, му се приписва стойността, която той би имал на пазара в момента.

([10]) Докато рисковите премии преди кризата възлизаха на 4—5 базисни пункта, към върховия момент на кризата пазарът бе напълно изчерпан. Когато пазарите започнаха отново да функционират нормално, ставката достигна отново около 40 базисни пункта.

([11]) Портфейлът включва Ormond Quay, Sachsen Funding и Synapse ABS.

([12]) LAAM, Georges Quay, Synapse L/S + FI, Omega I + II и други синтетични ценни книжа (ценни книжа, обезпечени с дългове (CDO), обезпечени с активи ценни книжа (ABS), суапове за защита от кредитен риск (CDS), застраховки на портфейли с константна пропорция (CPPI), и т.н.).

([13]) Т.к. въпреки това банките трябва да осигурят ликвидност, ще бъдат отчетени разходи за рефинансиране.

малко над 50 % (около 8,75 млрд. евро) е осигурен от една от банките членки на Гаранционния фонд на федералните и на клиринговите банки („Sicherungsreserve“ — сравнима със схема за гарантиране на депозити и обезщетения за инвеститорите на членуващите институции). Поради разпределянето на рисковете между двата транша, LBBW е задължена със своята ликвидност за загуби до 8,75 млрд. евро, т.е. за сума надхвърляща размера на гаранцията, предоставена от провинция Саксония до размер от 2,75 млрд. евро. Само допълнителни загуби ще бъдат покривани от другите Landesbanken.

(36) През декември 2007 г. провинция Саксония възложи на одиторската фирма Susat & Partner да оцени стойността на Sachsen LB, както е договорено в споразумението за продажба. Susat & Partner заключиха, че стойността на банката възлиза на […] млрд. евро. В същото време LBBW помоли […] (наричан по-долу […]) да направи насрещна проверка на оценката. […] оцени стойността на Sachsen LB на […] млрд. евро. По време на преговорите страните се споразумяха да използват стойността от […] млрд. евро за Sachsen LB.

(37) Окончателното споразумение определя нетната продажна цена на Sachsen LB на 328 млн. евро, платими в брой ([14]). Това е резултатът от оценката на стойността на банката от […] EUR, от която са приспаднати загуби от […] млн. евро за портфейл 2, натрупани през 2007 г., и договорените 500 млн. евро приспадане за загубите за портфейл 1, оставащ в Sachsen LB. Като се вземе предвид предварителното плащане от 250 млн. евро, излиза че LBBW е заплатила 578 млн. евро, за да придобие Sachsen LB.

(38) С рефинансирането на структурирания инвестиционен портфейл, прехвърлен в Super SIV изтича действието на Gewährträgerhaftung на провинция Саксония за този портфейл.

3.4. *ПЛАНЪТ ЗА ПРЕСТРУКТУРИРАНЕ*

(39) LBBW разработи план за преструктуриране на Sachsen LB, чиято първа версия е изготвена по времето на продажбата на Sachsen LB и последно е променена на 9 април 2008 г. Комисията отбелязва, че планът за преструктуриране обхваща период от 4 години, който е започнал от момента на продажбата на Sachsen LB, т.е. на 1 януари 2008 г., и ще приключи в края на 2011 г.

([14]) Окончателното споразумение включва възможността продажната цена за Sachsen LB да бъде платена с акции на LBBW със съответната стойност.

(40) Според плана Sachsen LB AG ще бъде интегрирана в LBBW, но ще продължи да съществува като зависим субект (*unselbständige Anstalt*) под името „Sachsen Bank“. Този субект ще поеме дейността, свързана с корпоративно и частно банкиране на съществуващите местни клонове на LBBW в Саксония (BW-Bank). Всички останали дейности, различни от корпоративното и частно банкиране, ще бъдат прехвърлени от Sachsen LB в клона на LBBW в Саксония.

(41) В резултат на това Sachsen Bank ще поеме само една от двете области на дейност на Sachsen LB, а именно дейността, свързана с корпоративно банкиране, както и слабо развития сектор частно банкиране и ще я развие заедно със съответната дейност на BW-Bank като нова сфера на дейност. Sachsen Bank ще може да се конкурира в Саксония и извън нея със свои собствени сили.

(42) Втората област на дейност на Sachsen LB, свързана с капиталовите пазари, ще остане в LBBW и ще бъде извършвана в Саксония от един от клоновете на LBBW. LBBW ще поеме и административните функции и ще действа отчасти като централна банка за спестовните банки в Саксония.

(43) Анализът на плана за преструктуриране по отношение на възстановяването на рентабилността се основава на търговската дейност на Sachsen LB преди интегрирането ѝ в LBBW ([15]). Преструктурирането включва прехвърлянето на първия портфейл в Super SIV. В допълнение към това планът посочва като компенсаторна мярка да бъде закрит целият базиран в Дъблин филиал на Sachsen LB (Sachsen LB Europe), който отговаря за развитието и управлението на всички международно структурирани портфейли на Sachsen LB.

(44) Така Sachsen LB няма да изпълнява никаква дейност на международните капиталови пазари. Само ценните книжа от втория портфейл от 11,8 млрд. евро остават в LBBW. Предвижданията, направени на тази основа, сочат, че банката ще възстанови своята рентабилност в рамките на периода на преструктуриране от четири години.

(45) Като доказателство за устойчивото развитие на банката Германия представи следните стойности:

([15]) В това отношение основните структурни мерки на плана за преструктуриране са намаляването на персонала от […] на около […], въвеждането на подобрен контрол на риска и неговото управление и интегрирането на централните функции, включително ИТ, в LBBW.

Брутни приходи (песимистичен сценарий) (в милиони евро)	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	CAGR 2007-2012 г. [1] (в %)
Корпоративно банкиране	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Капиталови пазари [2]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Други	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Общо преди синергиите	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Приходи от синергиите (нов стопански модел)	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Общо вкл. синергиите	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]

[1] CAGR 2007—2012 г. = Среден годишен кумулативен ръст за периода от 2007 г. до 2012 г.
[2] Междувременно е решено, че тази дейност ще бъде прехвърлена на банката на LBBW в Саксония.

Приходи от дейността преди облагане с данъци (песимистичен сценарий) (в милиони евро)	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	CAGR 2007-2012 г. (в %)
Корпоративно банкиране	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Капиталови пазари	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Други	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Общо преди синергиите	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Синергии	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Общо вкл. синергиите	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]

(46) В допълнение Германия посочва, че от 2009 г. LBBW очаква възвращаемост на собствения капитал за бившата Sachsen LB от […(> 8)] % и около […(> 15)] % за новосъздадената Sachsen Bank.

4. **ФОРМАЛНАТА ПРОЦЕДУРА ЗА РАЗСЛЕДВАНЕ**

4.1. *ПРИЧИНИ ЗА ОТКРИВАНЕ НА ПРОЦЕДУРАТА*

4.1.1. ИНСТРУМЕНТЪТ ЗА ОСИГУРЯВАНЕ НА ЛИКВИДНОСТ

(47) В решението за откриване Комисията постави под въпрос инструмента за осигуряване на ликвидност, защото тази мярка изглежда е предоставила избирателно предимство на Sachsen LB, тъй като е малко вероятно инвеститор в условията на пазарна икономика да предостави кредитна линия на Sachsen LB при същите условия като банковия пул. Комисията все пак не изключи възможността мярката да представлява помощ за оздравяване, съвместима с общия пазар.

4.1.2. ПРОДАЖБАТА НА SACHSEN LB

(48) Комисията допълнително оцени дали продажбата на Sachsen LB на LBBW представлява държавна помощ. Тя изрази съмнения по отношение на това дали провинция Саксония е действала като инвеститор в условията на пазарна икономика, защото ликвидацията би била по-малко скъпоструваща, отколкото приемането на продажбата с предоставената гаранция и затова е на мнение, че по този начин продажбата може би съдържа елементи на държавна помощ в полза на Sachsen LB. Въпреки това тя не изрази съмнения, че цената е твърде ниска и по този начин съдържа елементи на държавна помощ в полза на купувача (т.е. LBBW). Тя не изключи обаче възможността гаранцията да съставлява помощ за преструктуриране, съвместима с общия пазар, ако са изпълнени условията на Насоките на Общността относно държавната помощ за оздравяване и преструктуриране на фирми в затруднение ([16]) (наричани по-долу „Насоките“).

5. МНЕНИЯ НА ТРЕТИ СТРАНИ

(49) Третата страна твърди, че гаранцията, предоставена на Super SIV, съставлява държавна помощ и че приносът на LBBW от 391 млн. евро към финансовите резултати на Sachsen LB за 2007 г. и поемането на годишната нетна загуба от 641,6 млн. евро по същия начин съставляват държавна помощ и че продажните цени, платени от LBBW на собствениците, надхвърлят пазарната стойност на Sachsen LB.

6. МНЕНИЯ НА ГЕРМАНИЯ СЛЕД РЕШЕНИЕТО ЗА ОТКРИВАНЕ

6.1. *МНЕНИЕ ПО ОТНОШЕНИЕ НА ОЦЕНКАТА НА МЯРКАТА ЗА ЛИКВИДНОСТ*

(50) Германия твърди, че мярката за ликвидност, осигурена от банковия пул би била предоставен и от пазарен инвеститор, защото компенсацията, която банките от пула са получили за закупуването на CP, емитирани от Ormond Quay, е била над пазарното заплащане и така в съответствие с пазара. Още повече, банковият пул не би покрил възможните загуби, свързани с колебанията на пазарната цена на ценните книжа (ABS) държани от дружеството.със специална инвестиционна цел. Дори и да се беше понижила пазарната стойност на ценните книжа, рискът от просрочване би бил много малък, а при ценните книжа, които се държат до погасяването им, очакваните загуби биха били незначителни.

(51) В допълнение към това Германия твърди, че банките са действали предимно с цел да предотвратят обща банкова криза, предизвикана от несъстоятелността на друга банка, собственост на федерална провинция, каквито са те самите. Те са счели за по-малко рисковано да изкупят CP, отколкото да се справят с несъстоятелността на Sachsen LB, особено ако се беше наложило активирането на схемата за гарантиране на инвестициите. В допълнение Германия изтъква, че дори и в отсъствието на пазар, пазарните еталони биха могли да се определят хипотетично.

(52) Накрая Германия твърди, че ако Комисията счете, че мярката за ликвидност за съдържа елементи на държавна помощ, тя при всички случаи би могла да се квалифицира като помощ за оздравяване, съвместима с общия пазар, защото CP, осигурени от банковия пул, са сходни с мярка за заем; помощта, няма структурен характер и освен това е ограничена до шест месеца.

6.2. *МНЕНИЕ ПО ОТНОШЕНИЕ НА ОЦЕНКАТА НА ПРОДАЖБАТА НА SACHSEN LB*

(53) По отношение на продажбата на Sachsen LB Германия твърди, че провинция Саксония е действала като продавач в условията на пазарна икономика. Покупната цена е резултат от преговорите, проведени с няколко потенциални купувачи, и се основава на оценките на стойността на банката от одиторите в съответствие с общоприетите одиторски стандарти, така че тя отразява справедливата пазарна стойност на Sachsen LB. Дори и като се вземат под внимание задълженията, произтичащи от гаранцията от 2,75 млрд. евро за Super SIV, собствениците на Sachsen LB все пак биха я продали на обща положителна цена.

(54) Германия отново посочи, че са разгледани три различни подхода, за да се оценят рисковете, свързани с предоставената гаранция за Super SIV. Първият подход се основава на оценката на пазарната стойност към 30 ноември 2007 г. на възможните загуби при продажбата на инвестициите на таза дата за около […] млрд. евро. Според Германия обаче резултатите от подхода за определяне на пазарната стойност са изопачени от факта, че по това време не са съществували нито пазар за тези видове инвестиции, нито намерението те да се продават *ad hoc*, като се има предвид, че би трябвало да се задържат до падежа. Вторият подход за оценка, основан на модели за възможно макроикономическо развитие, изчислява очакваните загуби на портфейла при три различни сценария. Тези загуби са изчислени на […(> 800)] млн. евро при песимистичен сценарий, […(< 500)] милиона евро при базов сценарий и на […(< 200)] млн. евро при оптимистичен сценарий. Подходът е разработен от LBBW и Sachsen LB въз основа на съществуващи вътрешни модели. Третият подход е основан на рейтинга на базовите капиталови активи. Според Германия почти всички ценни книжа, включени в портфейла, са с рейтинг AAA ([17]) и не е имало понижаване на рейтинга от страна на рейтинговите агенции. Въз основа на почти нулевата вероятност за срив на ценни книжа с рейтинг AAA очакваните загуби на портфейла също се равняват на нула.

(55) Според Германия размерът на гаранцията от 2,75 млрд. евро е резултат от преговорите между страните, при които LBBW се е опитала да увеличи тази сума възможно най-много, за да ограничи своето собствено задължение, докато провинция Саксония се е опитала да я намали до минимум.

([16]) ОВ C 244, 1.10.2004 г., стр. 2.

([17]) Рейтинг от декември 2007 г.

(56) Германия твърди, че резултатите от всичките три подхода са били налице по време на преговорите. Тя обяснява, че вторият подход на оценка (основан на модели за макроикономическо развитие) е приет от преговарящите страни като адекватен начин за оценка на рисковете, които е необходимо да се покрият от гаранцията.

(57) Германия предостави изчисления при различни сценарии, за да докаже, че резултатът от продажбата на банката би бил положителна цена за собствениците, дори ако се вземе предвид базовият сценарий на просрочване, при който гаранцията би била използвана. Тя твърди, че е обичайна практика на Комисията да се основава на базовия, а не на песимистичния сценарий ([18]).

(58) Германия е на мнение, че ако Комисията счете продажбата на банката за мярка, съдържаща елементи на държавна помощ, според Насоките тя при всички случаи би се квалифицира като помощ за преструктуриране, съвместима с общия пазар.

(59) С тази цел LBBW предостави горепосочения план за преструктуриране, от който се вижда как ще бъде възстановена рентабилността на Sachsen LB. Германия твърди, че планът обхваща няколко вътрешни мерки като намаляване на персонала, мерки за подобряване на управлението на риска, интегриране на сегменти в LBBW и стандартизация на ИТ. В допълнение на това ясната цел на бизнес плана е да намали зависимостта на Sachsen LB от печалбите от капиталовите пазари и по-специално от сегмента „управление на активите (asset management) и структурирани продукти“.

(60) Германия твърди още, че инвестицията на няколкостотин милиона евро, която LBBW е направила, за да придобие Sachsen LB, трябва да се възвърне и поради това LBBW ще направи всички възможно, за да възстанови дългосрочната жизнеспособност на Sachsen LB.

(61) По отношение на собствения си принос Германия твърди, че са вложени значително количество собствени средства от страна на LBBW и другите банки, възлизащи общо на […(около 30)] млрд. евро и че по този начин стандартите, установени в Насоките, са изпълнени. Сумата от […(около 30)] млрд. евро е основана на разходите за създаването на Super SIV ([…] млн. евро), интегрирането на Sachsen LB ([…] млн. евро) и финансирането на портфейл 2 (17,5 млрд. евро) и портфейл 1 (11,8 млрд. евро).

(62) Накрая, Германия счита за важна компенсация факта, че продажбата на Sachsen LB на LBBW е извършена от бившите ѝ собственици. Продажбата подчертава съвместното желание за трайно преструктуриране на банката. Според Германия продажбата на предприятия в затруднено положение представлява съществена първа стъпка в посоката на тяхното трайно преструктуриране. Като цяло може да се приеме, че е много вероятно едно дружество да се превърне в рентабилно под контрола на една наложила се голяма германска банка и че това гарантира, че на дружеството няма да се налага отново да разчита на държавна помощ. Така продажбата ще се окаже основен елемент от преструктурирането на Sachsen LB.

(63) В допълнение към това според Германия нито един конкурент не е представил мнения относно решението за откриване на Комисията. Това според Германия показва, че в очите на конкурентите продажбата на банката не води до нарушаване на конкуренцията.

(64) В споразумение с LBBW Германия предложи следните задължения (от името на бенефициера на помощта Sachsen LB) ([19]):

a) Следните участия на Sachsen LB, които по време на интегрирането са преминали в LBBW, ще бъдат продадени или ликвидирани:

— Sachsen LB Europe ще бъде продадено или ликвидирано до […]. Групата LBBW няма да придобие никакъв персонал от Sachsen LB Europe, освен ако това не се изисква с оглед изпълнението на законови задължения, и поради това няма нито да предлага, нито да сключва нови трудови договори с настоящия персонал на Sachsen LB Europe. ([20]). Това задължение е валидно за срок от две години, считано от датата на решението на Комисията.

([18]) Решение на Комисията по дело C 28/02 *Bankgesellschaft Berlin* (ОВ L 116, 14.5.2005 г., стр. 1).

([19]) „Die Regierung der Bundesrepublik Deutschland bietet der Europäischen Kommission in Abstimmung mit der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) die nachfolgend unter a.-c. abschließend angeführten Ausgleichsmaßnahmen an:
a. Die folgenden Beteiligungen der Sachsen LB, welche im Zuge der Integration auf die LBBW übergegangen sind, werden nach Maßgabe der folgenden Bestimmungen veräußert oder liquidiert:
— Die Sachsen LB Europe PLC wird bis zum […] veräußert oder liquidiert.
— Die Beteiligung an der East Merchant GmbH wird bis zum […] veräußert.
— […],
b. Die Regierung der Bundesrepublik Deutschland verpflichtet sich, dass die Sachsen-Bank, vertreten durch die LBBW, in keiner ihrer Niederlassungen im Freistaat Sachsen über die Betreuung ihrer Kunden in ihren Kerngeschäftsfeldern hinausgehende Eigenhandelsgeschäfte auf eigene Rechnung und eigenes Risiko als eigenständiges Geschäftsfeld aktiv betreibt. Diese Verhaltenszusage gilt für den vorgesehenen Restrukturierungszeitraum von vier Jahren.
c. Die Regierung der Bundesrepublik Deutschland verpflichtet sich, dass die Sachsen-Bank, vertreten durch die LBBW, in keiner ihrer Niederlassungen im Freistaat Sachsen über die Betreuung ihrer Kunden in ihren Kerngeschäftsfeldern hinausgehende internationale Immobiliengeschäfte als eigenständiges Geschäftsfeld aktiv betreibt. Diese Verhaltenszusage gilt für den vorgesehenen Restrukturierungszeitraum von vier Jahren.“

([20]) Комисията приема, че клаузата, според която персоналът може да бъде поет от LBBW, ако това се изисква по закон, се отнася до не повече от десет заети лица и е свързано с портфейл 1 от 11,8 млн. евро, поет от LBBW. Не може да се изключи необходимостта прехвърлянето на този портфейл да се разглежда като частично прехвърляне на операция, което може да има като последствие задължението за LBBW да поеме засегнатите служители. Това не би трябвало да има обаче влияние върху валидността на решението за закриването на Sachsen LB Europe.

— Участието в East Merchant GmbH ще бъде продадено до […].

— […] ([21]).

б) Германия се задължава да осигури, че SachsenBank, представлявана от LBBW, няма да изпълнява активно в никой от своите клонове в Саксония като самостоятелна сфера на дейност за своя сметка и на свой риск сделки с ценни книжа извън тези, свързани с обслужването на нейните клиенти в основните ѝ сфери на дейност. Това задължение е валидно за времевата рамка за преструктуриране от четири години.

в) Германия се задължава да осигури, че SachsenBank, представлявана чрез LBBW, няма активно да изпълнява в никой от своите клонове в Саксония като независима стопанска дейност за своя сметка и на свой риск никаква международна инвестиционна дейност, свързана с недвижими имоти, извън тези, свързани с обслужването на нейните клиенти в основните ѝ сфери на дейност. Това задължение е валидно за времевата рамка за преструктуриране от четири години.

(65) Германия потвърждава, че […]. Германия твърди, че дейността е печеливша и по никакъв начин не е свързана с настоящата криза в сегмента на високорисковите жилищни кредити, която е предизвикана от засиленото кредитиране на по-високорискови кредитополучатели с ниски доходи и по-лоша кредитна история от тези на първокласни кредитополучатели.

(66) В допълнение Германия потвърждава, че […] ([22]).

6.3. *МНЕНИЕ ПО ОТНОШЕНИЕ НА СТАНОВИЩЕТО НА ТРЕТАТА СТРАНА*

(67) По отношение на становището на трета страна Германия твърди, че гаранцията, предоставена на Super SIV, не съставлява държавна помощ, защото дори и като се включат възможните задължения, произтичащи от гаранцията от 2,75 млрд. евро, предоставена на Super SIV, собствениците на Sachsen LB все пак биха продали банката на обща положителна цена и че приносът на LBBW за финансовите резултати на Sachsen LB за 2007 г., както и предварителното плащане от 250 млн. евро, са били счетени от LBBW за част от продажната цена и поради това продажната цена, платена от LBBW на собствениците, отразява пазарната цена на банката. Германия подчертава, че освен приноса от 391 млн. евро на LBBW към финансовите резултати на Sachsen LB за 2007 г. не е платена друга компенсация за загубите.

([21]) […]. Тази дейност е печеливша и не е свързана с настоящата криза в сегмента на високорисковите жилищни кредити, която бе предизвикана от засиленото отпускане на заеми за по-високорискови кредитополучатели с по-ниски доходи или по-лоша кредитна история от тези на първокласни кредитополучатели.

([22]) „Die Regierung der Bundesrepublik Deutschland bestätigt, dass […]“.

7. **ПРАВНА ОЦЕНКА**

7.1. *НАЛИЧИЕ НА ДЪРЖАВНА ПОМОЩ*

(68) По силата на член 87, параграф 1 от Договора за ЕО всяка помощ, предоставена от държава-членка или чрез ресурси на държава-членка под каквато и да е форма, която нарушава или заплашва да наруши конкуренцията чрез поставяне в по-благоприятно положение на определени предприятия, доколкото засяга търговията между държавите-членки, е несъвместима с общия пазар.

(69) Комисията се придържа към своето мнение, изразено в решението за откриване, че нито една от двете финансови намеси не би била извършена от инвеститор в условията на пазарна икономика, и поради това и двете мерки съставляват държавна помощ.

(70) В тази връзка следва да се отбележи, че още в решението за откриване Комисията не изрази никакви съмнения от конкурентно правно естество по отношение на рефинансирането от страна на LBBW и банковия пул. Това се обяснява подробно в края на настоящия раздел.

7.1.1. МЯРКАТА ЗА ЛИКВИДНОСТ

(71) DekaBank и повечето Landesbanken са публично правни субекти. DekaBank се притежава съвместно от Landesbanken и регионалните асоциации на спестовните банки. Landesbanken като цяло се притежават от федералните провинции („Länder“) и съответните регионални асоциации на спестовни банки. Следователно кредитната линия от 17,1 млрд. евро, осигурена от банковия пул за Sachsen LB, може да се вмени на държавата и да се разглежда като „предоставена от държава-членка или чрез ресурси на държава-членка“ по смисъла на член 87, параграф 1 от Договора за ЕО ([23]). Освен това, с оглед на трансграничните и международните дейности на Sachsen LB, всяко предимство, осигурено посредством предоставянето на държавни средства, би засегнало също конкуренцията в банковия сектор и би оказало влияние върху вътрешнообщностната търговия.

(72) В допълнение към това Комисията взема под внимание трансграничните и международни дейности на Sachsen LB и отбелязва, че всяко предимство, дадено с държавни средства, би засегнало конкуренцията в банковия сектор и оказало влияние върху вътрешнообщностната търговия ([24]).

([23]) За възможността за вменяване може да бъде заключено от няколко показателя, произтичащи от конкретните обстоятелства на случая и контекста, в който са предприети мерките. Така например между надзорните съвети на Landesbanken и държавата съществуват тесни лични връзки. В допълнение към това дейността на банковия пул в този случай е координирана отблизо от Bafin и Bundesbank.

([24]) Решение на Комисията от 27 юни 2007 г. по дело C 50/06 *BAWAG* (ОВ L 83, 26.3.2008 г., стр. 7, параграф 127).

(73) Германия отрича, че мярката дава избирателно предимство на Sachsen LB. Комисията припомня, че съгласно член 87, параграф 1 от Договора за ЕО всяка мярка, финансирана чрез държавни ресурси, която поставя в по-благоприятно положение дадено предприятие, съставлява държавна помощ, освен ако тази мярка не би била предприета от инвеститор в нормални условия на пазарна икономика. Така решението на банковия пул да предостави разглежданата мярка за ликвидност следва да е в съответствие с принципа на инвеститор в условията на пазарна икономика, за да могат да бъдат изключени елементи на държавна помощ. Поради това е уместно да се анализира дали инвеститор в условията на пазарна икономика би предоставил на Sachsen LB кредитна линия при същите условия, както банковия пул.

(74) Комисията отбелязва, че по времето, когато е сключен договорът за банковия пул, на практика не е съществувало търсене на CP, обезпечени с ипотека, следователно нямало е и ефективен пазар за този вид инвестиции. Въпреки това тази липса на търсене не следва да се обърква с липсата на пазарни еталони. Пазарният еталон просто е такъв, че тези CP по това време не притежават разумна икономическа стойност. Това означава, че дори и емитираните от Ormond Quay CP да са били с рейтинг AAA, правилно заплатени и с много малък риск от просрочване, не е съществувал икономически интерес към този вид инвестиция. Поради това Комисията заключава, че инвеститор в условията на пазарна икономика не би предоставил инструмента за ликвидност на Sachsen LB. Поради това настоящата мярка съставлява държавна помощ.

7.1.2. ПРОДАЖБАТА НА SACHSEN LB

(75) Германия оспорва, че продажбата на Sachsen LB на LBBW би могла да представлява държавна помощ. Въпреки това Комисията поддържа своето мнение, че провинция Саксония не е действала като инвеститор в условията на пазарна икономика, когато е продала Sachsen LB. Продажбата на Sachsen LB на LBBW би могла да съставлява държавна помощ в две отношения: първо, за купувача (т.е. LBBW), ако е приета твърде ниска продажна цена, и второ, за Sachsen LB, ако ликвидацията би била по-малко скъпоструваща, отколкото продажбата с предоставената гаранция.

(76) Комисията счита, че продажната цена, платена от LBBW, отговаря на пазарната стойност на Sachsen LB и отбелязва, че провинция Саксония е провела преговори с няколко потенциални купувачи и накрая е решила да продаде Sachsen LB на LBBW. Комисията припомня, че продажната цена се счита за пазарната цена, ако продажбата е организирана посредством открит и безусловен търг и активите са продадени на купувача с най-високата или единствената оферта. Докато при един търг, ако е проведен правилно, може да се изключи наличието на държавна помощ, неговото отсъствие не означава автоматично, че съществува държавна помощ. В разглеждания случай страните в споразумението за продажба са решили да проведат оценка, за да определят стойността на Sachsen LB към 31 декември 2007 г. въз основа на предположението, че дотогава финансовият пазар ще се е стабилизирал, позволявайки „по-нормална“ пазарна оценка. Въпреки че такава оценка не изключва автоматично наличието на елементи на държавна помощ, в разглеждания случай Комисията не откри никакви доказателства, поставящи под съмнение пазарната ориентация на сделката. Въз основа на наличната информация Комисията няма причини да счита, че дружеството е било продадено под пазарната цена. Както е обяснено в параграф 37, стойността на Sachsen LB през декември 2007 г. е изчислена на 328 млн. евро ([25]), което е цената, платена от LBBW. Също така в рамките на формалната процедура по разследване нито една трета страна не представи мнения, поставящи под съмнение адекватността на продажната цена, и Комисията няма информация за никоя трета страна, която би била заинтересована да придобие Sachsen LB и би желала да предложи по-висока цена. Така Комисията поддържа своето мнение, че продажбата е извършена по пазарна цена и че на LBBW не е предоставена никаква държавна помощ във връзка с продажбата на Sachsen LB.

(77) В допълнение към това Комисията провери дали Sachsen LB е получила предимство, поради факта че ликвидацията би била по-малко скъпоструваща, отколкото продажбата с гаранцията. Разследването на Комисията не успя да потвърди, че провинция Саксония е продала Sachsen LB на положителна цена (т.е. е получила по-висока продажна цена от средствата, които е осигурила). Въпреки че наличието на положителна продажна цена не може да се оспорва по отношение на първоначалното споразумение за продажба от август 2007 г., според което LBBW трябваше да плати най-малко 300 млн. евро плюс предварително плащане в брой за Sachsen LB, това не е така след повторните преговори през декември, защото провинция Саксония е осигурила гаранция от 2,75 млрд. евро и срещу това е получила […] % от продажната цена от 328 млн. евро ([…] млн. евро) в брой плюс приходите, произтичащи от договорения, но неизползван кредит (номинална стойност от […(> 90)] млн. евро) ([26]).

([25]) […] млрд. евро (стойност на Sachsen LB според резултатите от анализа на […], поръчан от LBBW) минус […] млн. евро (понесени загуби през 2007 г.) минус […] млн. евроR (предварително заплащане за загуби от прехвърления инвестиционен портфейл 1) = 328 млн. евро.

([26]) Комисията отбелязва, че гаранцията, предоставена prima facie за хеджирането на рефинансирането на Super SIV, става въпрос за държавна помощ в полза на Sachsen LB, защото тя прави възможна продажбата на Sachsen LB. Без създаването на Super SIV, което от своя страна е било възможно само с гаранцията, продажбата на Sachsen LB не би се осъществила. Тъй като обаче гаранцията е свързана със Super SIV, а Super SIV не е прехвърлен в LBBW, тя не предоставя предимство на LBBW.

(78) Разследването не промени мнението на Комисията, че предварителното плащане от 250 млн. евро през август 2007 г. не би било взето предвид от собствениците при сравняването на разходите за ликвидацията и продажбата с гаранцията, тъй като тази сума не подлежи на възстановяване, в случай че продажбата не се състои. С други думи, тъй като не е съществувало задължение за предишните собственици на Sachsen LB да възстановят на LBBW предварителното плащане, ако продажбата не бъде извършена, предварителното плащане не би било счетено за допълнителен разход от инвеститор в условията на пазарна икономика при хипотетичен противоположен сценарий.

(79) След това Комисията трябваше да провери дали разходите на Sachsen LB за осигуряването на гаранцията надхвърлят цената, получена за Sachsen LB. Това би било така поне в случая, когато стойността на очакваните загуби във връзка с гаранцията от 2,75 млрд. евро надхвърля получената сума от […] млн. евро (плюс приходите от предоставения, но неизползван кредит с номинална стойност до […] млн. евро).

(80) Германия е изчислила очакваните загуби, свързани с гаранцията на […(> 800)] млн. евро (песимистичен сценарий), на […(< 500)] млн. евро (базов сценарий) и на […(< 200)] млн. евро (оптимистичен сценарий). Въпреки това съмненията на Комисията по отношение на това дали моделът, приложен от LBBW за остойностяване на загубите от гаранцията отразява напълно елементите на държавна помощ в гаранцията, се запазиха. Комисията изтъква, че въз основа на утвърдената съдебна практика, наличието на елемент на помощ в гаранцията за дружество в затруднение може да е равностойно на сумата, ефективно покрита от гаранцията (т.е. в този случай 2,75 млрд. евро). Освен това Комисията подчертава, че дори и при базовия сценарий, който се основава на предположението за бързо възстановяване на пазарите, очакваните загуби биха означавали отрицателна цена за провинция Саксония.

(81) В допълнение към това по време на разследването Комисията получи потвърждение на мнението, че инвеститор в условията на пазарна икономика при тези непредсказуеми обстоятелства би взел предвид най-малко песимистичния сценарий с […(> 800)] млн. евро очаквани загуби. Комисията отбелязва, че по отношение на този извод тя е в унисон с предишния случай на *Bankgesellschaft Berlin* ([27]). Противно на това, което Германия твърди, приемането на базовия сценарий не е установена практика ([28]).

(82) Въпреки това Комисията признава, че отрицателната продажна цена може да се приеме по изключение от инвеститор в условията на пазарна икономика, ако разходите за ликвидация на продавача биха били по-големи. За изчисляването на разходите за ликвидация могат да се вземат предвид само онези задължения, които би поел инвеститор в условията на пазарна икономика ([29]). Това изключва задълженията, произтичащи от държавната помощ, тъй като те не биха били поети от инвеститор в условията на пазарна икономика ([30]). Едно такова задължение, което не би следвало да се вземе под внимание, е *Gewährträgerhaftung* ([31]). Комисията твърди, че *Gewährträgerhaftung* е съществуваща помощ и че тя е предложила подходящи мерки за отмяната ѝ ([32]). Така възможните разходи при *Gewährträgerhaftung* не могат да бъдат част от оценката на провинция Саксония в ролята ѝ на инвеститор в условията на пазарна икономика при продажбата на Sachsen LB. Също така Германия не споменава други задължения, които биха могли да се вземат предвид от инвеститор в условията на пазарна икономика при изчисляването на разходите за ликвидация.

(83) Комисията потвърждава, че не може да приеме аргумента на Германия, че загубата на собствения капитал в размер на 880 млн. евро продължава да е от значение за провинция Саксония, защото тя вече е продала Sachsen LB, и така не би взела предвид загубите на дружеството в хода на възможна ликвидация, а само допълнителните разходи.

(84) Комисията взема под внимание факта, че цялата гаранция е предоставена от провинция Саксония, която е само отчасти собственик, и че другите собственици не са допринесли за гаранцията. Срещу гаранция, възлизаща най-малко на […] млн. евро при оптимистичния (макар неправдоподобен) сценарий и която би могла да достигне 2,75 млрд. евро от продажбата на Sachsen LB провинция Саксония получава само […] млн. евро.

(85) Поради това Комисията заключава, че провинция Саксония е продала Sachsen LB на отрицателна цена и по този начин е предоставила държавна помощ на Sachsen LB.

7.1.3. РЕФИНАНСИРАНЕТО НА SUPER-SIV

(86) Комисията не изрази никакви съмнения по отношение на конкурентно правния характер на рефинансирането на Super SIV от LBBW и другите Landesbanken и след приключване на разследването поддържа мнението си, че мярката не съставлява държавна помощ.

([27]) Решение на Комисията по дело C 28/02 *Bankgesellschaft Berlin* (ОВ L 116, 14.5.2005 г., стр. 1, параграф 140).

([28]) Вж. Решение на Комисията от 27 юни 2007 г. по дело C 50/06 *BAWAG* (все още непубликувано, параграф 155).

([29]) Свързани дела C-278/92, C-279/92 и C-280/92 *Hytasa* [1994] ECR I-4103 (параграф 22).

([30]) Вж. дело C-334/99 *Gröditzer Stahlwerke* [2003] ECR I-1139, параграфи 133 *и сл.*, и Решение на Комисията от 30 април 2008 г. по дело C 56/08 *Bank Burgenland* (все още непубликувано).

([31]) Вж. Решение на Комисията от 30 април 2008 г. по дело C 56/08 *Bank Burgenland* (все още непубликувано).

([32]) Вж. бележка под линия 1. Във всеки случай *Gewährträgerhaftung* би била от значение само тогава когато банката обяви, че не е в състояние да обслужва задълженията си, т.е. когато обяви несъстоятелност. Поради това разглежданата сделка изглежда осигурява на Sachsen LB допълнително предимство, тъй като тя не само защитава кредиторите, но и гарантира оцеляването на банката.

(87) Създаването на Super SIV е ясно свързано с преструктурирането и продажбата на Sachsen LB на LBBW. В отсъствието на Super SIV на Sachsen LB би се наложило да покрие загуби от оценката на пазарната стойност от около […(0,5-1,5)] млрд. евро. По тази причина създаването на Super SIV е неразделно свързано с преструктурирането и продажбата на Sachsen LB. Цената, платена от LBBW, и оценката на банката отразяват съществуването на Super SIV и ликвидността, осигурена от LBBW и Landesbanken.

(88) Въпреки това би могло да се счете, че рефинансирането на Super SIV съставлява държавна помощ в два случая: ако LBBW и другите Landesbanken са получили несъразмерно висока компенсация за осигурената от тях ликвидност и ако LBBW и другите Landesbanken не са действали като инвеститори в условията на пазарна икономика при осигуряването на ликвидност за Super SIV.

(89) Осигуряването на ликвидност и средства за рефинансиране са сред основните дейности на банките. Банките осигуряват ликвидност на операторите на пазара, която те от своя страна рефинансират като вземат назаем подобни суми. В зависимост от собствената си структура на активите и пасивите всяка банка избира подходящата за себе си стратегия за рефинансиране (от гледна точка на продължителност и произход на активите), за да оптимизира общите си разходи за рефинансиране и да минимизира присъщите рискове. В хода на рефинансирането падежът на дълга може да бъде удължен или съкратен или пък могат да бъдат договорени по-ниски лихвени проценти за нов дълг или да се комбинират тези възможности. Възможностите за печалба идват от разликите между приходите, получени от осигуряването на ликвидност (например дългосрочно) и разходите за вземането назаем (например краткосрочно).

(90) Комисията счита, че LBBW и другите Landesbanken не са получили никакво предимство от осигуряването на необходимата ликвидност на Super SIV. Ясно е, че LBBW и Landesbanken биха могли да намерят алтернативи за инвестирането на ликвидността, която са предоставили на Super SIV, като се вземат предвид многобройните възможности за инвестиране на националните и международните капиталови пазари. Следователно рефинансирането на Super SIV не е увеличило техния общ обем на рефинансиране. Освен това рефинансирането на Super-SIV не е осигурило възвращаемост над пазарната, защото особено за по-малкия риск, осигурен чрез държавната гаранция, е заплатена такса. Целта на Super SIV е да задържи портфейла до падежа му. Печалбите се генерират от възстановяването на базовите активи, обезпечаващи ценните книжа в портфейла и имащи различни падежи. Въпреки това е договорено, че приходите, генерирани от Super SIV, ще бъдат използвани единствено за покриване на таксата за гаранцията, плащана от Super SIV на провинция Саксония, на административните разходи на Super SIV и за разумно заплащане на LBBW и другите Landesbanken за осигуряването на ликвидността, необходима за рефинансирането на Super SIV.

(91) Комисията също счита, че последвалото осигуряване на ликвидност на Super SIV от LBBW и Landesbanken е било при пазарни условия и е съответствало на това, което инвеститор в условията на пазарна икономика би направил, поставен в положението на тези банкови институции, и поради това няма увеличение на размера на държавната помощ, свързано със Super SIV. Както е обяснено по-горе, за тази операция банките са получили разумна компенсация от приходите на SIV. Освен това структурираните портфейлни инвестиции на стойност 17,5 млрд. евро са прехвърлени в Super SIV с намерението да се задържат до падежа. Поради това решаващият критерий за количественото определяне на рисковете, свързани с прехвърления портфейл, поради временното отсъствие на пазар не са загубите от оценката на пазарната стойност, а „просрочването“ при падежа. Очакваните загуби (риск от просрочване) при песимистичен сценарий са оценени на […(> 800)] млн. евро, което оставя допълнителен буфер от […] млрд. евро за LBBW. Поради това от търговска гледна точка рискът, поет от LBBW и другите Landesbanken, може да се разглежда като ограничен; същото заключение може да се направи по отношение на риска за държавата, който надхвърля гаранцията на провинция Саксония от 2,75 млрд. евро. Като се вземе предвид, че лихвата, платена на LBBW и другите Landesbanken, е на пазарно ниво, в този конкретен случай не са налице основания да се приеме, че рефинансирането не отговаря на пазарните условия.

(92) Още повече, рефинансирането на Super SIV от LBBW и Landesbanken не е сравнимо с първата мярка, която съставлява помощ в полза на Sachsen LB. Пазарните условия през декември 2007 г. и тези през август 2007 г. са съществено различни. През август 2007 г. не е имало инвеститор, който да желае да инвестира в дружество със специална инвестиционна цел от рода на Super SIV. Поради това рискът, поет от банковия пул срещу компенсация от […] базисни пункта — особено като се има предвид, че в действителност не е съществувал желаещ да предостави ликвидност на тези инвестиционни дружества по това време — не е в съответствие с пазарните принципи. През декември пазарните условия се подобряват и отново има инвеститори, купуващи обезпечени CP. Освен това Super SIV има стратегия за задържане до падежа за разлика от банковия пул, който придобива CP с ограничена продължителност, които със сигурност не са държани до падежа на ценните книжа. Компенсацията по силата на договора за пула е много ниска и от октомври 2007 г. инвеститорите отново започват да купуват CP извън него. Подобрените условия на пазара означават, че ценните книжа отново могат да привлекат инвеститори, макар и не на номинална цена. Въпреки това, с оглед на очаквания

риск от просрочвания, може да се заключи, че рефинансирането от LBBW и другите Landesbanken би било приемливо от търговска гледна точка за инвеститор в условията на пазарна икономика, поставен в положението на тези банкови институции, и поради това не съставлява допълнителна държавна помощ над сумата на гаранцията, предоставена от провинция Саксония. В заключение Комисията счита, че рефинансирането на Super SIV не представлява допълнителна държавна помощ.

7.2. *СЪВМЕСТИМОСТ С ОБЩИЯ ПАЗАР*

(93) Комисията счита, че разглежданите мерки, за които по-горе е установено, че съставляват държавна помощ, могат да бъдат определени като съвместими с общия пазар само въз основа на член 87, параграф 3, букви б) и в) от Договора за ЕО, тъй като всички други клаузи за съвместимост определено не са приложими.

7.2.1. ЧЛЕН 87, ПАРАГРАФ 3, БУКВА Б) ОТ ДОГОВОРА ЗА ЕО — ПОМОЩ ЗА ПРЕОДОЛЯВАНЕТО НА СЕРИОЗНИ ЗАТРУДНЕНИЯ В ИКОНОМИКАТА НА ДЪРЖАВА-ЧЛЕНКА

(94) Член 87, параграф 3, буква б) от Договора за ЕО обявява помощта за преодоляването на сериозни затруднения в икономиката на държава-членка за съвместима с общия пазар. Въпреки това Комисията би желала първо да изтъкне, че Първоинстанционният съд на Европейските общности подчертава, че член 87, параграф 3, буква б) от Договора за ЕО следва да се прилага рестриктивно, така че помощта да не може да облагодетелства само едно дружество или един сектор, а трябва да се справя със затруднение в цялата икономика на държавата-членка. Въз основа на това Комисията реши, че мярка за помощ, която цели да „разреши проблемите на единединствен бенефициер […], а не проблемите, пред които е изправен целия стопански сектор“, не преодолява сериозно икономическо затруднение. Освен това във всички случаи, касаещи банки в затруднение, Комисията досега не е използвала тази разпоредба на Договора за ЕО.

(95) Разследването потвърди становището на Комисията, че проблемите на Sachsen LB се дължат на специфични за дружеството проблеми. Освен това информацията, предоставена от германските органи, не убеди Комисията, че последиците за системата, които биха могли да произтекат от банкрута на Sachsen LB, биха достигнали размера на „сериозно затруднение в икономиката“ на Германия по смисъла на член 87, параграф 3, буква б) ([33]). Поради това настоящият случай следва да се разглежда като основан на специфични проблеми на Sachsen LB, които изискват вземането на мерки за помощ по силата на правилата относно дружествата в затруднение. Поради това Комисията не намира основания за съвместимост на мярката с общия пазар въз основа на член 87, параграф 3, буква б) от Договора за ЕО.

([33]) Вж. Решение на Комисията от 30 април 2008 г. по дело NN 25/08 *Помощ за оздравяване за WestLB* (все още непубликувано).

7.2.2. ЧЛЕН 87, ПАРАГРАФ 3, БУКВА В) ОТ ДОГОВОРА ЗА ЕО — ПОМОЩ ЗА ДРУЖЕСТВА В ЗАТРУДНЕНИЕ

(96) Комисията счита, че съгласно точка 9 от Насоките Sachsen LB е предприятие в затруднено положение, като се има предвид, че без инструмента за осигуряването на ликвидност от банковия пул и предварителното плащане от 250 млн. евро от LBBW е било малко вероятно Sachsen LB да е в състояние да се справи с кризата на ликвидността още дълго. Очертаващите се неизбежни загуби биха довели до закриване на банката. По този начин условията от точка 10, буква в) от Насоките са изпълнени. Германия не възрази срещу това мнение, което вече беше изложено в решението за откриване.

7.2.2.1. ***Помощ за оздравяване***

(97) Разследването потвърди мнението на Комисията, посочено в решението за откриване, че първата (но не и втората) мярка може да бъде разглеждана като помощ за оздравяване, съвместима с общия пазар, тъй като отговаря на всички условия, и особено на условията, изложени в точка 25 от Насоките и пояснени по-долу.

Форма на помощта

(98) Помощите за оздравяване следва да отговарят на условието от точка 25, буква а) от Насоките, според което помощта за оздравяване следва да бъде предоставена под формата на заем или гаранция за заем, който следва да се изплати (а гаранцията да се прекрати) в рамките на срок от не повече от шест месеца, считано от изплащането на първия транш към предприятието ([34]).

(99) В настоящия случай банковият пул е предоставил на Sachsen LB инструмент за осигуряване на ликвидност посредством придобиването на CP, издадени от Ormond Quay. Като се има предвид, че Германия потвърди, че рискът от просрочване на базисните активи остава в Sachsen LB, инструментът за осигуряване на ликвидност може да се разглежда като шестмесечен договор за текуща сметка от максимум 17,1 млрд. евро. С други думи, осигуряването на ликвидност може да се сравни със заем, който банковия пул е отпуснал на Sachsen LB. Освен това помощта е ограничена във времето и предоставената ликвидност е възстановена в рамките на срок от не повече от шест месеца, считано от изплащането на първия транш към предприятието. Мярката не съдържа структурен елемент, тъй като е ограничена само до осигуряването на ликвидност и е възстановима, тъй като е ограничена до шест месеца.

([34]) Може да се направи изключение от ограничението по отношение на формата на помощта за оздравяване в банковия сектор. Вж. бележката под линия към точка 25, буква а) от Насоките, в която се посочва, че помощи, предоставени под форма, различна от гаранции при заем или заем, и отговарящи на условията на точка 25, буква а) на Насоките следва да са съобразени с общите принципи за помощ за оздравяване и не може да включват структурирани финансови мерки, които биха повлияли на собствените средства на банката. Вж. Решение на Комисията от 5 декември 2007 г. по дело NN 70/07 *Northern Rock* (все още непубликувано, параграф 43) и Решение на Комисията от 30 април 2008 г. по дело NN 25/08 *Помощ за оздравяване за WestLB* (все още непубликувано).

(100) Освен това, инструментът за осигуряване на ликвидност не намалява размера на разходите за рефинансиране на Sachsen LB до ниво, което е по-ниско от обичайните нива на пазара. Лихвеният процент, плащан от Sachsen LB (както е посочено в параграфи 21 и22), е Euribor, който на 6 август 2007 г. е бил 4,112 ([35]), плюс […] базисни пункта, равняващо се на […]. Този процент е над референтния за Германия, който през август 2007 г. е бил 4,62.

Необходим минимум

(101) В съответствие с точка 25, буква г) мярката трябва да е ограничена до сумата, необходима, за да се задържи предприятието на пазара за срока от шест месеца, за който е предоставена помощта. В това отношение Комисията отбелязва, че банковият пул се е задължил да купува единствено CP, които не могат да бъдат пласирани на пазара. Така банковият пул е бил задължен да купува тези CP, емитирани от Ormond Quay, които не са могли да бъдат продадени на други инвеститори на пазара. На тази основа Комисията заключава, че инструментът за осигуряване на ликвидност е бил минималният необходим на Sachsen LB да продължи своята дейност.

(102) Тъй като матуритетът на CP не можеше да надхвърля един месец, всеки месец бяха емитирани нови CP. От октомври 2007 г. обаче някои инвеститори (предимно […(банки от публичния сектор)]) започнаха отново да купуват CP на пазара извън контекста на договора за пула, така че договорът за пула *de facto* е изгубил своята първоначална цел.

Липса на неправомерно нарушаване на конкуренцията

(103) Дадена мярка може да бъде оправдана и на основание на сериозни социални затруднения без да има несъразмерно нежелателно въздействие, разпростиращо се в други държави-членки, както е посочено в точка 25, буква б) от Насоките. Разглежданата мярка може да бъде оправдана на основание на сериозни социални затруднения, тъй като в отсъствието на мярката би се наложило Sachsen LB да бъде ликвидирана, а това би довело до значителни съкращения на персонал. Мярката няма никакво нежелателно въздействие, разпростиращо се в други държави-членки, тъй като банката не е в състояние да действа агресивно на пазара при финансовите условия съгласно договора за пула.

„Един път, последен път“

(104) Принципът „един път, последен път“ е спазен, тъй като Sachsen LB не е получавала помощ за оздравяване или преструктуриране в миналото.

([35]) Банковият пул е рефинансирал портфейла ежемесечно. Поради това е приложен Euribor за един месец.

7.2.2.2. ***Помощ за преструктуриране***

(105) Разследването позволи на Комисията да достигне до заключението, че втората мярка, която не се квалифицира като помощ за оздравяване, може да се счете за помощ за преструктуриране, съвместима с общия пазар, тъй като отговаря на всички критерии от Насоките.

Възстановяване на дългосрочната жизнеспособност

(106) Настоящото разследване потвърждава, че първо, преструктурирането ще възстанови дългосрочната жизнеспособност на Sachsen LB. Комисията счита, че продажбата на Sachsen LB на LBBW е от ключово значение за разрешаване на затрудненията и ще позволи положителното икономическо развитие на банката в рамките на групата LBBW. Новият стопански модел, възприет в Sachsen LB, вече е успешно реализиран от LBBW в Рейнланд-Пфалц. Освен това Германия посочи, че възвращаемостта на собствения капитал на Sachsen Bank ще достигне нивата, характерни за конкурентите ѝ от частния сектор.

(107) Второ, разследването потвърди, че LBBW е пренасочила базираните в Саксония дейности на банката. Тя е преустановила губещите дейности в Саксония, доколкото дейностите, свързани със структурирани инвестиции, вече не се извършват в Саксония.

(108) Новият стопански модел на LBBW показва, че първо, бъдещите дейности на бившата Sachsen LB ще бъдат ограничени и концентрирани в областта на корпоративно и частно банкиране в Саксония и граничещите с нея райони, докато основните дейности ще бъдат интегрирани и извършвани от LBBW. Както става ясно от предоставената документация, Комисията е на мнение, че пренасочването на Sachsen LB към корпоративни клиенти и състоятелни частни клиенти е устойчив стопански модел. Тези дейности допълват стопанския модел на спестовните банки и LBBW вече доказа в Баден-Вюртемберг и Рейнланд-Пфалц, че този стопански модел е жизнеспособен. Комисията оцени основните прогнози за развитието на пазара, залегнали в основата на модела, като уместни и е на мнение, че очакваните приходи са постижими. С оглед на резултатите, посочени по-горе, Sachsen Bank следва да е в състояние да се конкурира на финансовите пазари в Саксония и на трансграничните пазари със свои собствени сили. Второ, както е показано в подробния анализ на конюнктурните условия, довели до затрудненията на банката, Комисията разглежда прехвърлянето на дейностите, свързани с капиталовия пазар и с независима търговия, на LBBW и намаляването на дейностите на Sachsen LB Europe, предвидени в плана за преструктуриране, като абсолютно необходими за да бъде избегнато повторението на грешките от миналото.

(109) С цел подробното представяне на случая Комисията отбелязва, че към момента на продажбата на банката планът за преструктуриране за Sachsen LB е насочен също така към намирането на решение за възстановяването на дългосрочната рентабилност на Sachsen LB като самостоятелен стопански субект, въпреки че този модел никога не е реализиран поради интегрирането на Sachsen LB в LBBW, с което е било осигурено оцеляването на банката. Планът, придружен от проучване на пазара и основан на разумни финансови предвиждания за развитието на пазара, ясно показва, че избраният стопански модел ще работи. Това следва от горепосочените стойности, които показват, че дори в песимистичния сценарий Sachsen LB би демонстрирала положителна тенденция за брутните си приходи и резултатите от дейността си през периода 2007—2012 г. […]. Брутният приход от стопанския сегмент „корпоративно банкиране“ (Corporate Finance) ще се увеличи от […] млн. евро на […] млн. евро което съответства на сложен процент на годишен растеж от […]. Като цяло това представлява увеличение от […] преди синергиите и […] ръст в приходите в резултат на синергии. […] се дължи на разходите за преструктуриране и намалява от […] млн. евро на […] млн. евро. Комисията също анализира основните допускания в плана за преструктуриране и няма причини да се съмнява, че те са реалистични.

7.2.2.3. ***Ограничение на помощта до необходимия минимум — собствен принос***

(110) Съмненията на Комисията по отношение на това дали помощта е била ограничена до необходимия минимум намаляха. Комисията счита, че помощта е била ограничена до минимума и е съпътствана от значителен принос от собствени ресурси в съответствие с изискванията, залегнали в Насоките, т.е. над 50 % от разходите за преструктуриране.

(111) При достигането до това заключение Комисията взе предвид следните аспекти, които са пояснени по-долу.

(112) Първо, банката е продадена чрез сделка, невключваща държавна помощ, на нов собственик — LBBW. LBBW поема всички разходи за преструктуриране, свързани със създаването на Super SIV и интегрирането на Sachsen LB, оценени на около […] — […] млн. евро.

(113) Второ, LBBW е предплатила предварителна компенсация на загубите от 250 млн. евро. Тя допълнително е поела част от загубите и нуждите от рефинансиране по отношение на портфейл 1. LBBW също се е задължила да продаде определени активи на Sachsen LB. Тъй като постъпленията от тези продажби не могат да бъдат количествено определени на този етап, те не могат да бъдат взети предвид като собствен принос.

(114) Трето, Sachsen LB се е нуждаела от ликвидност от 17,5 млрд. евро, за да финансира своето дружество със специална инвестиционна цел, което държи инвестиции в структурирани активи. Въпреки че това е обичайна операция за една банка (с която обикновени не са свързани разходи за преструктуриране) в конкретния случай на Sachsen LB, която повече не е била в състояние да осигури такова рефинансиране, ситуацията е различна ([36]).

(115) Може да се постави под въпрос дали това рефинансиране може да се приеме за собствен принос.

(116) Комисията счита, че условията на рефинансирането, приети от LBBW и другите Landesbanken, съответстват на търговските условия, които би приел инвеститор в условията на пазарна икономика, поставен в положението на тези банкови институции, като се вземе предвид осигуряването на гаранция от 2,75 млрд. евро от страна на провинция Саксония. В случая на независими частни инвеститори такова рефинансиране би следвало да произтича от собствените средства на закупуващата банка или от външни средства на други инвестиционни банки при пазарни условия (вж. точка 7.1.3). По отношение на гаранцията без никакво съмнение при сумата от 2,75 млрд. евро от рефинансирането не става въпрос за мярка без елементи на държавна помощ — което би могло да има последствия за целия подчинен транш от банката купувач ([37]). Въз основа на това обаче разглежданата мярка не се превръща в държавна помощ — тя е само подпомогната от помощта.

(117) От друга страна, Комисията не счита, че финансирането, предоставено от други независими банки в условията на пазарна икономика за втория първостепенен транш, би могло да се разглежда като съдържащо държавна помощ при такъв сценарий. В такъв случай другите инвестиционни банки биха били защитени чрез целия подчинен транш от 8,45 млрд. евро (и независимо от гаранцията на провинция Саксония). Тяхното решение да поемат рефинансирането на първостепенния транш щеше да е определено от защитата, предоставена от целия първи транш. При такива обстоятелства всяка помощ би била ограничена до първия транш и поне вторият транш би се считал за основан на пазарни принципи и поради това за собствен принос.

(118) На тази основа собственият принос в рамките на рефинансирането на Super SIV е малко над 8,75 млрд. евро.

([36]) Осигуряването на ликвидност от банки беше също оценено в Решение на Комисията по дело C 58/03 *Alstom* (ОВ L 150, 10.6.2005 г., стр. 24, параграф 216). Решение на Комисията от 12 септември 2007 г. по дело C 54/06 *Bison Bial* (ОВ L 46, 21.2.2008 г., стр. 41, параграфи 62 *и сл.*).

([37]) Въпреки това в миналото Комисията е приемала в случаи на рефинансиране, че части от заем, които не са покрити от гаранция, могат да се считат за собствен принос. Вж. Решение на Комисията от 7 март 2007 г. по дело C 10/06 *Cyprus Airways* (ОВ L 49, 22.2.2008 г., стр. 25, параграф 139).

(119) В заключение от разходите за преструктуриране от […] млрд. евро […] млрд. евро ([…]) могат да се приемат за собствен принос. Поради това Комисията заключава, че целият общ принос възлиза на 51 % и така надхвърля 50 % от разходите за преструктуриране, както се изисква от Насоките.

7.2.2.4. ***Избягване на недопустимо нарушаване на конкуренцията компенсаторни мерки***

(120) След разследването и след обсъждания с Германия Комисията е убедена, че се вземат достатъчно мерки, за да се смекчат във възможно най-голяма степен нежелателните ефекти на помощта върху конкурентите. Комисията счита, че мерките са съразмерни с нарушаващия конкуренцията ефект на помощта, който произтича предимно от оцеляването на Sachsen LB, дори и само като част от LBBW.

(121) Състояло се е видимо отслабване на дейността на Sachsen LB на капиталовите пазари. Това засяга по-специално пълното закриване или продажбата на Sachsen LB Europe, което надхвърля първоначалните намерения на плана за преструктуриране. LBBW е възнамерявала да продължи дейността на дъблинския филиал, макар и в по-малък мащаб. Sachsen LB Europe е утвърдило се дружество, което предлага услуги за структурирани финансови инвестиции със значително ноу хау, независимо от това, че някои от неговите портфейли се оказаха губещи по време на финансовата криза на пазара. Sachsen LB Europe би могло да продължи дейностите си за трети страни, чрез което да генерира приход от комисионни за Sachsen LB/LBBW. До събитията през лятото на 2007 г. Sachsen LB Europe е основният източник на печалби за групата Sachsen LB. Освен това именно секторите на дейност на Sachsen LB Europe бяха засегнати от нарушаването на конкуренцията, произтичащо от поведението на Sachsen LB. Следователно Комисията счита пълното закриване или продажбата на Sachsen LB Europe за ефективна компенсаторна мярка.

(122) Комисията също счита продажбата на участието в дъщерното дружество East Merchant GmbH, което има ключова роля в дейността на Sachsen LB в областта на структурираните инвестиции, за ефективна компенсаторна мярка. East Merchant е активно в различни области на структурираните финанси, включително в областта на лизинговите услуги за секторите транспорт и логистика. Компанията е допринасяла редовно със значителни положителни резултати за печалбите на Sachsen LB.

(123) Същото се отнася и за продажбата на […]. Като се има предвид, че дейността на тези дружества се концентрира в секторите […], както е посочено по-горе, в действителност те не могат да бъдат асоциирани с високорисковите дейности. Още повече, тъй като LBBW не е възнамерявала да продаде тези две дъщерни дружества съгласно плана за преструктуриране за Sachsen LB, тяхната продажба може да се счете за компенсаторна мярка.

(124) В допълнение Германия и LBBW са поели задължението да осигурят, че Sachsen Bank няма да извършва активно самостоятелна търговия и международна инвестиционна дейност с недвижими имоти.

(125) Продажбата, описана тук, засяга дружества, за които е планирано да допринесат за около […(> 25)] % от печалбите на групата Sachsen LB през 2008 г. Това съставлява компенсаторна мярка с размер и форма, които са достатъчни, за да ограничат адекватно нарушаващите конкуренцията ефекти на помощ с такъв значителен размер. ([38]) Това заключение се подсилва от това, че въпреки значителния размер на помощта, присъствието на Sachsen LB на пазара е относително малко а също така от факта, че мерките, предприети от LBBW, допринасят за стабилизирането на финансовите пазари.

(126) В допълнение към това Комисията признава, че старите собственици на Sachsen LB и нейните управители вече не участват в дейността на банката, което дава съществен сигнал по отношение на борбата с моралния риск („Moral Hazard“).

(127) В обобщение Комисията счита, че компенсаторните мерки са съразмерни с нарушаващите конкуренцията ефекти на помощта, предоставена на Sachsen LB.

(128) Комисията следва да бъде уведомявана за изпълнението на гореспоменатите компенсаторни мерки.

8. **ПРЕДЛОЖЕНИЕ**

(129) С оглед на гореизложеното Комисията констатира, че и двете разглеждани мерки — инструментът за осигуряване на ликвидност и осигуряването на гаранция — са изпълнени в нарушение на член 88, параграф 3 от Договора за ЕО. Въпреки това Комисията заключава, че инструментът за осигуряване на ликвидност съставлява помощ за оздравяване, а гаранцията, предоставена на Sachsen LB, съставлява помощ за преструктуриране, които могат да се считат за съвместими с общия пазар съгласно член 87, параграф 3 от договора за ЕО, при условие че са изпълнени наложените условия,

ПРИЕ НАСТОЯЩОТО РЕШЕНИЕ:

Член 1

Инструментът за осигуряване на ликвидност и гаранцията, предоставени на Landesbank Sachsen Girozentrale (Sachsen LB) във връзка с нейната продажба, съставляват държавна помощ по смисъла на член 87, параграф 1 от Договора за ЕО, която е съвместима с общия пазар, подлежаща на задълженията и условията, установени в член 2.

([38]) Вж. Решение на Комисията по дело C 58/03 *Alstom* (ОВ L 150, 10.6.2005 г., стр. 24, параграф 201).

Член 2

1. Планът за преструктуриране на Sachsen LB, както е представен на Комисията от Германия през април 2008 г., следва изцяло да се изпълни.

2. Следните участия следва да бъдат продадени на трета страна, която е независима от групата Landesbank Baden-Württemberg (LBBW), или ликвидирани:

а) Sachsen LB Europe plc ще бъде продадена или ликвидирана най-късно до […]. Групата LBBW няма да поема персонал от Sachsen LB Europe plc, освен ако това не се изисква по силата на законови задължения, и поради това няма да предлага или сключва нови трудови договори с настоящия персонал на Sachsen LB Europe plc. Това задължение е валидно за срок от две години, считано от датата на настоящото решение.

б) Участието в East Merchant GmbH ще бъде продадено до […].

в) […] ще бъде продадено.

3. Спазват се следните задължения:

а) Германия се задължава да осигури, че Sachsen LB, представлявана от LBBW, не извършва в никой от нейните клонове в провинция Саксония, като независима стопанска дейност за своя сметка и на свой риск никакви самостоятелни инвестиционни дейности, извън тези, свързани с обслужването на клиенти в основните ѝ сектори на дейност. Това задължение е в сила до края на 2011 г.

б) Германия се задължава да осигури, че Sachsen LB, представлявана от LBBW, не извършва в никой от нейните клонове в провинция Саксония, като независима стопанска дейност за своя сметка и на свой риск международни инвестиционни дейности с недвижими имоти, извън тези, свързани с обслужването на клиенти в основните ѝ сектори на дейност. Това задължение е валидно до края на 2011 г.

4. С цел контрола на спазването на условията и задълженията, изложени в параграфи 1, 2 и 3, Германия представя до 2012 г. редовни отчети относно напредъка на изпълнението на плана за преструктуриране и условията и задълженията, споменати по-горе.

Член 3

Адресат на настоящото решение е Федерална република Германия.

Съставено в Брюксел на 4 юни 2008 година.

За Комисията

Neelie KROES

Член на Комисията