# KOMISJON

## KOMISJONI OTSUS,

**4. juuni 2008,**

**Riigiabi C 9/08 (ex NN 8/08, CP 244/07) kohta, mida Saksamaa andis ettevõtjale Sachsen LB**

*(teatavaks tehtud numbri K(2008) 2269 all)*

**(Ainult saksakeelne tekst on autentne)**

**(EMPs kohaldatav tekst)**

(2009/341/EÜ)

EUROOPA ÜHENDUSTE KOMISJON,

võttes arvesse Euroopa Ühenduse asutamislepingut, eriti selle artikli 88 lõike 2 esimest lõiku,

võttes arvesse Euroopa Majanduspiirkonna lepingut, eriti selle artikli 62 lõike 1 punkti a,

olles kutsunud huvitatud isikuid esitama märkusi vastavalt nimetatud sätetele [1] ja võttes neid märkusi arvesse

ning arvestades järgmist:

### 1. MENETLUS

(1) Juhtum sai alguse teabenõudest, mis esitati Saksamaale 21. augustil 2007 omal algatusel. 21. jaanuari 2008. aasta kirjas teatas Saksamaa õiguskindluse huvides meetmetest kui „mitte abist" ning selgitas ettevaatuse mõttes, et meetmeid tuleb igal juhul lugeda ühisturuga kokkusobivaks päästmis- ja ümberkorraldamisabiks.

(2) Komisjon teavitas 27. veebruari 2008. aasta kirjas Saksamaad otsustest algatada meetmete suhtes EÜ asutamislepingu artikli 88 lõike 2 kohane menetlus.

(3) Komisjoni otsus ametliku uurimismenetluse algatamise kohta (edaspidi „algatamisotsus") avaldati *Euroopa Liidu Teatajas* [2]. Komisjon kutsus huvitatud isikuid abi kohta märkusi esitama.

(4) Pärast ametliku uurimismenetluse algatamist esitas Saksamaa oma märkused 28. märtsil ning 10., 16., 23. ja 30. aprillil 2008. 16. aprillil 2008 esitas oma märkuse üks huvitatud isik. Selle kohta avaldas Saksamaa arvamust 30. aprilli 2008. aasta kirjas.

(5) Saksamaaga, abisaajaga ja ettevõtjaga Landesbank Baden-Württemberg (edaspidi LBBW) peeti mitmeid kohtumisi ja korrapäraseid telefonikonverentse.

### 2. SISSEJUHATUS

(6) Käesolev juhtum on tingitud ikka veel kestvast Ameerika Ühendriikide kõrge riskitasemega hüpoteeklaenude turu kriisist, mis mõjutab ettevõtjat Landesbank Sachsen Girozentrale (edaspidi Sachsen LB) ja eriti selle bilansivälist eriotstarbelist investeerimisfondi Ormond Quay.

(7) Eriotstarbeline investeerimisfond, ka eriotstarbeline ühing (*special purpose vehicle*) või investeerimisühing (*special investment vehicle* – SIV) on ettevõte (tavaliselt piiratud vastutusega osaühing või mõnel juhul usaldusühing), mis rajatakse konkreetsetel, kitsapiirilistel ja ajaliselt piiratud eesmärkidel, tavaliselt finantsriskide hajutamiseks (harilikult pankrotirisk, kuid vahetevahel ka konkreetne maksu- või järelevalverisk). SIVe kasutatakse sellepärast, et need on bilansivälised ja pangad ei pea neid konsolideerima. Nii saavad pangad finantseerida laene madalamate määradega, kui on nende enda omad (sest nad on ise seotud pangandusjärelevalve likviidsusmääradega). Eriotstarbeline ühing refinantseerib investeeringud tagatisega väärtpaberitesse (*asset-backed securities* – ABS), mille käigus võetakse turult raha lühiajaliste tagatisega võlaväärtpaberite [3] (*commercial papers* – CP) jaoks. Eriotstarbeliste ühingute võimalikust sularahapuudusest (kui kõiki CPsid ei saa ära müüa) saadakse üle kommertspankade krediidiliinidega.

(8) Sachsen LB investeeris eriotstarbelise investeerimisfondi Ormond Quay Investments kaudu ABSidesse, mille hulka kuulusid ka Ameerika Ühendriikide hüpoteegiga

[1] ELT C 71, 18.3.2008, lk 14.
[2] Vt joonealune märkus 1.

[3] *Commercial papers* (võlakirjad) on suurpankade ja ettevõtete emiteeritavad rahaturu väärtpaberid.

tagatud väärtpaberid. Et Sachsen LB oleks suuteline eriotstarbelise investeerimisfondi sularahavajadusi ka edaspidi katma, kui kommertspangad peaksid krediidiliinid sulgema, pidi Sachsen LB garanteerima Ormond Quay likviidsuse ja määrama konkreetsed likviidsuskrediidid. Selle riski ülevõtmise eest sai Sachsen LB vastutasuks eriotstarbelise ühingu majandustegevusest saadud ülejäägid aastamaksu kujul. Pikaajaliste tasuvate ABS-investeeringute rahastamisel lühiajaliste madala intressiga CPdega teenis Ormond Quay märkimisväärse ülejäägi.

(9) Siiski halvenesid turutingimused Ameerika Ühendriikide kõrge riskitasemega hüpoteeklaenude turu kriisi tõttu. Selle kriisi käigus hindasid kolm suurimat reitinguagentuuri suure osa seni A+ kuni BBga hinnatud hüpoteegiga tagatud väärtpaberitest suurte kahjumäärade ja sundtäidesaatmise määrade tõttu alla kuni CCCni, mis kajastus kohe ABSide madalamas väärtuses. Võttes arvesse sellist turuolukorda, keeldusid riskifondid ja institutsioonilised investorid ka hüpoteegiga tagatud CPdesse investeerimast.

Seepärast ei suutnud eriotstarbelised ühingud turult lühiajaliste tagatisega CPde jaoks raha enam laenata.

(10) Ormond Quay sattus sellise olukorra tõttu rahalistesse raskustesse. Lisaks sulgesid kommertspangad eriotstarbelisele ühingule antud krediidiliinid ja Ormond Quay oli sunnitud kasutusele võtma Sachsen LB likviidsuskrediidi. Kui Ormond Quay ei suutnud end enam 2007. aasta augustis refinantseerida, oli tema likviidsusvajadus 17,1 miljardit eurot. Sachsen LB ei suutnud lubatud krediiti anda. Kuna väärtpaberite kiirmüük [4] sellistes halbades turutingimustes oleks toonud Sachsen LB-le märkimisväärset kahju ja põhjustanud panga pankroti, võeti kasutusele mitmesugused meetmed.

## 3. **MEETMETE KIRJELDUS**

### 3.1. *ABISAAJA*

(11) Abisaaja on ettevõtja Sachsen LB. Sachsen LB aktsionärid olid Saksimaa liidumaa (umbes 37 %) ja valdusettevõtja Sachsen-Finanzgruppe (edaspidi SFG, umbes 63 %), mis ühendab kaheksat Saksimaa hoiupanka kogu piirkonnas tegutseva ettevõtjaga Sachsen LB. SFG omakorda kuulub kohalikele omavalitsustele (77,6 %) ja Saksimaa liidumaale (22,4 %).

(12) Sachsen LB bilansimaht 2006. aastal oli 67,8 miljardit eurot ja omakapital 880 miljonit eurot. Sachsen LB oli Saksimaa liidumaa hoiupankade keskpank. Kommertspangana osutas Sachsen LB erinevaid pangandusteenuseid. Ettevõtja Sachsen LB Europe plc (edaspidi „Sachsen LB Europe") oli Sachsen LB sajaprotsendiline tütarettevõte, asukohaga Dublinis. Struktureeritud finantsinvesteeringute teenuste osutajana oli ta 2007. aasta keskpaigani Sachsen LB grupi peamine kasumiallikas.

(13) 18. juulini 2005 kehtisid Sachsen LB jaoks avalik-õigusliku rahastamiskohustuse ja tagatiseandja vastutuse raames veel piiramatud riiklikud tagatised, mis seejärel mitme Saksamaa ja komisjoni vahelise kokkuleppe alusel kaotati. Pärast esimest kokkulepet 17. juulil 2001 võis seniste õiguste kaitsmise käigus (nn *grandfathering*) väljastada üleminekuajal kuni 18. juulini 2005 uusi võlakirju kehtivusajaga kuni 31. detsember 2015, vältides riske tagatiseandja vastutusega [5].

(14) 26. oktoobril 2007 muudeti Sachsen LB õiguslik vorm avalik-õiguslikust asutusest aktsiaseltsiks.

(15) 26. augustil 2007 müüdi Sachsen LB ettevõtjale LBBW, tehing jõustus 1. jaanuaril 2008. 7. märtsil 2008 viidi Sachsen LB ülevõtmine LBBW poolt lõpule ja Sachsen LB ühendati LBBWga.

### 3.2. *ABISAAJA OSTJA*

(16) Ettevõtja Landesbank des Bundeslandes Baden-Württemberg (LBBW) tegutseb nii universaalpanga kui kommertspangana. Koos Baden-Württembergi pangaga, mis on piirkondlik era- ja äripank, pakub see kõiki pangatooteid. LBBW tegutseb Baden-Württembergi liidumaa hoiupankade keskpangana. Rheinland-Pfalzi liidumaa hoiupankade jaoks täidab LBBW seda funktsiooni koos ettevõtjaga Landesbank Rheinland-Pfalz, mille LBBW võttis üle 1. jaanuaril 2005.

(17) LBBW mudel, mis on nüüd laienenud ka Saksimaa liidumaale, põhineb kohalikel pankadel, mis keskenduvad väikeste ja keskmise suurusega ettevõtete ning eraklientide tehingutele (BW pank Baden-Württembergis, RP pank Rheinland-Pfalzis ja nüüd Sachsen Bank Saksimaal) ja tsentraliseeritud funktsioonidele Stuttgardis, mille täitmisega on seotud ka LBBW filiaalid Saksimaa ja Rheinland-Pfalzi liidumaades.

### 3.3. *MEETMED*

(18) Nagu juba menetluse algatamise otsuses [6] üksikasjalikult kirjeldatud, sattus ettevõtja Sachsen LB siiani veel kestva Ameerika Ühendriikide kõrge riskitasemega hüpoteeklaenude turu kriisi keerisesse, eriti bilansivälise eriotstarbelise investeerimisfondi Ormond Quay tõttu, kes ei suutnud end refinantseerida ning kiirmüügi vältimiseks oli likviidsusvajadus kuni 17,1 miljardit eurot.

[4] Väärtpaberite kiirmüük, isegi madalama hinna ja kahjumiga.

[5] Üksikasjalikud selgitused E 10/2000 (EÜT C 146, 19.6.2002, lk 6, ja EÜT C 150, 22.6.2002, lk 7) ja aadressil http://ec.europa.eu/comm/competition/state_aid/register/ii/by_case_nr_e2000_0000.html#10

[6] Vt joonealuses märkuses 1 nimetatud otsus.

3.3.1. LIKVIIDSUSKREDIIT

(19) 19. augustil 2007 allkirjastati puulileping pankade puuli poolt, kuhu kuuluvad kümme Saksamaa liidumaade panka ja DSGV (Deutscher Sparkassen- und Giroverband) ning Saksamaa liidumaade pankade ja DSGV kontrollitav avalik-õiguslik DekaBank. Selle lepinguga võtsid pankade puuli kuuluvad pangad endale kohustuse eriotstarbelise investeerimisfondi Ormond Quay väljastatud CPd ära osta kuni 17,1 miljardi euro suuruse summa eest, kui neid ei õnnestu turul müüa („ostukohustus").

(20) Iga pankade puuli kuuluv pank oleks ostnud vastavad CPd oma nimel oma arvele. Solidaarvastutus oli välistatud. DekaBank võttis üle ligikaudu […] (*) CPde mahust. Ülejäänud CPd võtsid üle teised pangad; jaotamine toimus liidumaa pankade suuruse ja baasandmete alusel. Saksamaa käsutuses oleva teabe kohaselt on pankade puul kuni 2008. aasta jaanuari alguseni puulilepingu raames CPsid tegelikult ostnud maksimaalselt summas […] miljardit eurot.

(21) CPde ostmise eest said pankade puuli kuuluvad pangad kompensatsioonina kindlaksmääratud intressimäära (Euribor või Libor, sõltuvalt aluseks olevate aktivate päritolust) pluss […] baaspunkti. CPde kehtivusaeg ei tohtinud olla pikem kui üks kuu. Puulileping oli piiratud ajavahemikuga kuus kuud. Ostukohustus kehtis ainult CPde kohta, mille müümine teistele investoritele peale pankade puuli kuuluvate pankade ei olnud võimalik.

(22) Kuigi 2007. aasta augustis lõppes nõudlus hüpoteegiga tagatud CPde järele täielikult ja sellistele investeeringutele polnud enam toimivat turgu, hakkas olukord vähehaaval paranema. Alates 2007. aasta oktoobrist ostis CPsid jälle ka mõni puulilepinguväline investor (eelkõige […(avalikku sektorisse kuuluvad pangad)]) mitte puulilepingus kokkulepitud tingimustel, st vähem kui […(50–100)] baaspunktise kompensatsiooniga, nii et puulileping minetas oma esialgse eesmärgi. Puulileping lõppes 23. veebruaril 2008.

3.3.2. SACHSEN LB MÜÜK

(23) Ettevõtja Sachsen LB alustas juba 2005. aastal strateegilise partneri otsinguid, eelkõige teiste liidumaa pankade hulgast ([7]). Tänu nendele ettevalmistavatele läbirääkimistele edenesid ettevõtja Sachsen LB müügi läbirääkimised 23. augustil 2007 hoogsalt, st kestsid ainult ühe nädala pärast puulilepingule allakirjutamist, kui ettevõtja Sachsen LB kahjum oli 250 miljonit eurot, nagu on algatamisotsuses üksikasjalikult kirjeldatud ([8]). Kahjum oleks ettevõtja Sachsen LB struktureeritud finantsportfelli korral põhjustanud ettevõtja Sachsen LB omakapitali jätkuvat vähenemist, mis teatud ulatuses oleks viinud selleni, et pangajärelevalve nõuete järgimine pangatehingute toetamise kohta omavahenditega ei oleks enam olnud tagatud. Seepärast pidid ettevõtja Sachsen LB osanikud leidma majanduslikult stabiilse lahenduse. Selleks peeti ettevõtja Sachsen LB ostmisest huvitatutega ettevalmistavaid kõnelusi, millele järgnesid intensiivsed läbirääkimised mitme huvitatud isikuga.

(24) Väljavalituks osutus ettevõtja LBBW, kuna ta tegi Saksamaa sõnul majanduslikult parima pakkumise. LBBW-l olid siin erilised ettevõtlusalased huvid, sest Sachsen LB ostmisega sai ta tunduvalt laiendada oma tegevust Saksimaa liidumaal ja eriti Ida-Euroopas.

(25) 26. augustil 2007 allkirjastati leping („põhimõtteline kokkulepe") ettevõtja Sachsen LB müümise kohta LBBW-le 1. jaanuari 2008 seisuga. Selle kokkuleppe kohaselt tuli ostuhind kindlaks määrata sõltumatu eksperdi hindamise alusel, mis pidi toimuma pärast finantsturgude kriisi lõppemist 2007. aasta lõpus. Kokkuleppes määrati kindlaks minimaalne ostuhind 300 miljonit eurot, mis koosnes LBBW aktsiatest. Lisaks võeti kokkuleppesse LBBW jaoks kohandamisklausel, kui kapitali osakaal peaks langema alla kehtestatud piirmäära.

(26) Lisaks oli allkirjastatud esialgses kokkuleppes ette nähtud, et LBBB maksab Sachsen LB aktsionäridele ettemaksena 250 miljonit eurot, mille need paigutavad kahjumi katmiseks Sachsen LBsse. Vastavalt Saksamaa hinnangule piisab sellest summast, et täita pangajärelevalve nõudeid omavahenditele ja peatada täiendava lisakahjumi tekkimise võimalus.

(27) Müügihetkel lähtusid lepingupooled sellest, et kriis on peagi läbi. Eeldades, et turg normaliseerub aasta lõpuks, ei võtnud ettevõtja LBBW ettevõtja Sachsen LB struktureeritud investeerimisportfelli suhtes erimeetmeid ja tahtis portfelli üle võtta. Eelkõige lähtuti sellest, et Ormond Quay probleemid lahenevad iseenesest ja seejärel suudab eriotstarbeline investeerimisfond end ise jälle turul refinantseerida.

(*) Konfidentsiaalse teabe levitamisest hoidumiseks on osa teksti välja jäetud; need kohad on tähistatud […].

([7]) Sachsen LB pidas kõnelusi mitme liidumaa pangaga, teiste hulgas ka WestLBga ja LBBWga.

([8]) Vt selle kohta joonealuses märkuses 1 nimetatud otsust (punkt 16). Seal käsitletakse kogu tehingut üksikasjalikult.

(28) 2007. aasta lõpus ilmnesid uued riskid seoses ettevõtja Sachsen LB struktureeritud portfelliga. Enne müügi lõpuleviimist halvenes olukord finantsturgudel veelgi, nii et eriti Ormond Quay tekitas probleeme, kuna tema aktivate turuväärtusesse ümberhindamisel ([9]) ilmnes kahjum summas ligi […(0,5–1,5)] miljardit eurot.

(29) See ohustas panga lõplikku müüki, sest omakapital oleks võinud langeda alla kehtestatud piirmäära. Turuhindadesse ümberarvestamisel tekkinud väärtuse langus tuli bilansis kajastada kahjumina ja see põhjustas omakapitali vähenemise. Oli karta, et ettevõtja Sachsen LB omakapitali osakaal langeb alla […] %, mis oleks tähendanud, et ettevõtja LBBW võib nõuda uusi ostuläbirääkimisi.

(30) Isegi kui turutingimused oleksid alates augustist ([10]) paranenud ja aktivate müük oleks olnud võimalik, ei olnud ettevõtja LBBW võimeline ega valmis sellise suure turuhindadesse ümberarvestatud kahjumi ülevõtmiseks. Müügi lõpuleviimiseks tuli leida lahendus, et vältida selle kahjumi peegeldumist Sachsen LB väärtuse hindamises. Vastasel korral oleks LBBW pidanud lisaks augustis väljakaubeldud minimaalsele 300 miljoni euro suurusele ostuhinnale üle võtma ka selle kahjumi.

(31) Intensiivsete läbirääkimiste tulemusel jõuti lõpliku ja pöördumatu müügikokkuleppeni, mis allkirjastati 13. detsembril 2007 baaskokkuleppena. Müük oli võimalik seetõttu, et takistati turuhindadesse ümberarvestatud kahjumi konsolideerimist Sachsen LB eriotstarbelistest ühingutest ning kaitsti LBBWd eriotstarbeliste ühingute võimaliku kahjumi eest, mis võis tekkida, kui portfelli varasid hoitakse kuni maksetähtajani. Alternatiivselt oleks võinud kaaluda ka näiteks võimalust konsolideerida LBBW-le turuhindadesse arvestatud kahjum enne Sachsen LB müüki ja Sachsen LB omanikud oleksid sellele vastava lisakapitali ettevõttesse paigutanud (hinnanguline väärtus: […(0,5–1,5)] miljardit eurot). Turuhindadesse ümberarvestatud kahjumiga leppimise asemel eelistas Saksimaa liidumaa anda struktureeritud investeeringute portfellile riikliku tagatise.

(32) Selles lõplikus kokkuleppes on loetletud kõik ettevõtja Sachsen LB struktureeritud investeeringud ja need on jaotatud kahte portfelli. Vältimaks kõigi struktureeritud investeeringute LBBWsse konsolideerimist, jäeti müügitehingust välja üks portfell nominaalväärtusega 17,5 miljardit eurot ([11]). Need varad anti üle uude investeerimisvahendisse (nn Super-SIV), nii et Sachsen LB-le jäid ainult struktureeritud, umbes 11,8 miljardi eurose refinantseerimisvajadusega portfelliinvesteeringud ([12]) ja mis seega müüdi LBBW-le. Nende investeeringute võimalike riskide katteks võeti müügihinnast maha 500 miljonit eurot.

(33) Super-SIV asutati selleks, et eraldada Sachsen LBst enne müüki väikese turuväärtusega struktureeritud investeeringuportfellid ja hoida neid lunastustähtajani. Portfelli üleviimiseks Super-SIVi tuli hoolitseda selle refinantseerimise eest. Selle võtsid üle osaliselt LBBW (emissiooni teine osa) ja osaliselt teised liidumaa pangad (emissiooni esimene osa). Et vältida Super-SIVi konsolideerimist LBBW bilanssi, pidi LBBW osa jääma alla 50 %. Pärast läbirääkimisi võtsid liidumaa pangad enda peale 50 % Super-SIVi refinantseerimisest, kuid seadsid tingimuseks, et finantseeringu kahjumi korral oleks nende finantseering LBBW omast olulisem. LBBW nõudis omalt poolt Saksimaa liidumaa tagatist, mis kataks realistlikult eeldatavad potentsiaalsed kahjumid, et vähendada nende riski tavalise äririskini. Eesmärgiks oli kaitsta portfelli võimalike kahjumite eest, kui seda hoitakse lunastustähtajani. Need kahjumid vastaksid makseriskile. Lõpuks teatas Saksimaa liidumaa valmisolekust anda Super-SIVist kahjumite tagatis summas 2,75 miljardit eurot. See summa määrati kindlaks pärast LBBW ja Saksimaa liidumaa läbirääkimisi investeerimispankade eksperthinnangu alusel, mille kohaselt on refinantseerivate pankade makserisk nullilähedane ([13]).

(34) Lisaks määrati lõplikus kokkuleppes kindlaks kasutamata maksimumsummade garantiitasu […] % aastas, mis väheneb pärast nelja garantiiaastat kolmandiku võrra algsest tasust ja pärast seitset garantii kehtivusaastat veel ühe kolmandiku võrra algsest tasust. See vastab […(> 90)] miljonile eurole kümne aasta jooksul, kui tagatist ei kasutata.

(35) Nagu eespool nimetatud, finantseeriti Super-SIVi kahes osas. Esimese osa, napilt 50 % (u 8,75 miljardit eurot), finantseeris LBBW; teise osa, 50 % (u 8,75 miljardit eurot), katsid krediidiasutused, mis kuuluvad liidumaade pankade ja žiirokeskuste (teatud liiki ühisvastutuse

([9]) Näitajate turuväärtusesse ümberhindamise alla mõistetakse raamatupidamises ja rahanduses oma äriseisu uuesti hindamist finantsinstrumendis konkreetse finantsinstrumendi või sarnase instrumendi hetke turuhinna alusel. Niisiis on üheksa kuu jooksul kehtivuse kaotava futuuri lõplik väärtus teada alles pärast nende üheksa kuu möödumist. Kui see raamatupidamise eesmärgil siiski kaasatakse turuhindadesse ümberarvestusse, siis määratakse hetke väärtus vabal turul.

([10]) Kui enne kriisi olid riskipreemiad 4–5 baaspunkti, siis kriisi kõrgpunktis oli turg täiesti kokku kuivanud; kui turud vähehaaval toibusid, olid määrad jälle umbes 40 baaspunkti.

([11]) Portfelli kuuluvad Ormond Quay, Sachsen Funding ja Synapse ABS.

([12]) LAAM, Georges Quay, Synapse L/S + FI, Omega I + II ja muud sünteetilised vahendid (CDO, ABS, CDS, CPPI jne).

([13]) Kuna pangad peaksid sellegipoolest likviidsust võimaldama, kaasneksid sellega teatud refinantseerimiskulud.

liikmesasutus hoiuste tagamiseks ja investeeringute kompenseerimiseks) tagatisreservi. Riskide jagamise alusel mõlema osa vahel vastutab LBBW oma likviidsusega kuni 8,75 miljardi euro suuruste kahjumite eest, st summas, mis on Saksimaa liidumaa antud tagatisest 2,75 miljardi euro võrra suurem. Seega kataksid teised liidumaa pangad ainult täiendavad kahjumid.

(36) 2007. aasta detsembris tegi Saksimaa liidumaa audiitorühingule Susat & Partner ülesandeks hinnata ettevõtja Sachsen LB väärtust, nagu oli müügilepingus ette nähtud. Audiitorühing hindas Sachsen LB väärtuseks […] miljardit eurot. Samal ajal oli LBBW teinud ülesandeks […] (edaspidi […]) see hindamine veel kord läbi vaadata. […] sai analüüsi tulemusel äriühingu väärtuseks […] miljardit eurot. Läbirääkimiste käigus jõudsid pooled kokkuleppele, et ettevõtte väärtuseks võetakse […] miljardit eurot.

(37) Lõplikus kokkuleppes määrati kindlaks Sachsen LB müügi netohind 328 miljonit eurot, mis tuli tasuda rahas ([14]). See hind põhines äriühingu Sachsen LB hinnatud väärtusel […] eurot, millest võeti maha 2007. aasta kahjum summas […] miljonit eurot 2. portfelli eest ning kokkulepitud kahjumihüvitus Sachsen LB-le jääva 1. portfelli eest summas 500 miljonit eurot. Koos ettenähtud ettemaksega summas 250 miljonit eurot maksis LBBW järelikult Sachsen LB omandamise eest 578 miljonit eurot.

(38) Super-SIVile üle kantud struktureeritud investeeringuportfelli refinantseerimisega lõppes Saksimaa liidumaa tagatiseandja vastutus seoses selle portfelliga.

### 3.4. *ÜMBERKORRALDUSKAVA*

(39) LBBW on koostanud Sachsen LB ümberkorralduskava, mis töötati välja Sachsen LB müügi ajal ja mida muudeti viimati 9. aprillil 2008. Komisjoni käsutuses oleva teabe kohaselt hõlmab ümberkorralduskava nelja aasta pikkust ümberkorraldusaega, mis algab Sachsen LB müügiga 1. jaanuaril 2008 ja lõpeb 2011. aasta lõpus.

(40) Kava kohaselt integreeritakse Sachsen LB AG LBBWsse, kuid vormilt jääb see sõltuvaks tütarettevõtjaks nimetusega Sachsen Bank. See üksus võtab üle ka LBBW olemasolevate Saksimaa liidumaa filiaalide (BW pank) äri- ja eraklientide tehingud. Kõik ülejäänud tehingud (mis ei ole äri- ega eraklientide tehingud) võetakse Sachsen LB-lt ära ja antakse üle LBBW Saksimaa filiaalile.

(41) Seega võtab Sachsen Bank üle ainult ühe Sachsen LB kahest tegevusvaldkonnast, täpsemalt Sachsen LB äriklientide sektori ja varem vähe arendatud eraklientide sektori ning arendab neist koos BW panga vastava sektoriga uue tegevusvaldkonna. Sachsen Bank on Saksimaal ja väljaspool Saksimaad iseseisvalt konkurentsivõimeline.

(42) Sachsen LB teine tegevusvaldkond – kapitaliturusektor – jääb LBBW-le ja seda pakutakse Saksimaal ühele LBBW filiaalile. LBBW võtab üle ka toetusfunktsioonid ja tegutseb osaliselt Saksimaa hoiupankade keskpangana.

(43) Elujõu taastamist käsitleva ümberkorralduskava kontrollimise lähtepunktiks on Sachsen LB äritegevus enne selle ühendamist LBBWga ([15]). Ümberkorralduskava hõlmab esimese portfelli üleviimist Super-SIVi. Lisaks näeb kava tasakaalustusmeetmena ette võimaluse täielikult likvideerida Sachsen LB Dublinis asuv tütarettevõte (Sachsen LB Europe), kes vastutas kõigi Sachsen LB rahvusvaheliste portfellide arendamise ja haldamise eest.

(44) Seepärast ei tee ettevõtja Sachsen LB rahvusvahelisel kapitaliturul enam uusi tehinguid. LBBW-le jäävad ainult teise portfelli väärtpaberid summas 11,8 miljardit eurot. Selle põhjal tehtud prognoosid näitavad, et pank taastab elujõulisuse nelja-aastase ümberkorraldusaja jooksul.

(45) Jätkusuutlikkuse tõestamiseks esitas Saksamaa järgmised arvnäitajad:

([14]) Aluskokkuleppes oli ette nähtud, et Sachsen LB ostuhinna võib tasuda ka vastavas väärtuses LBBW aktsiatega.

([15]) Sellega seoses on ümberkorralduskavas kõige olulisemad struktuurimeetmed personali vähendamine […]-lt umbes […] töötajale, parema riskikontrolli ja -halduse rakendamine ning keskkesete ülesannete (kaasa arvatud elektrooniline andmetöötlus) integreerimine LBBWsse.

| Brutotulu, miljonit eurot (*halvim stsenaarium*) | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | CAGR 2007–2012 (1) protsentides |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Ärikliendisektor | […] | […] | […] | […] | […] | […] | […] |
| Kapitaliturusektor (2) | […] | […] | […] | […] | […] | […] | […] |
| Muud | […] | […] | […] | […] | […] | […] | […] |
| Kokku enne sünergiat | […] | […] | […] | […] | […] | […] | […] |
| Sünergiatulu (uus ärimudel) | […] | […] | […] | […] | […] | […] | |
| Kokku, k.a sünergia | […] | […] | […] | […] | […] | […] | […] |

(1) 1 CAGR 2007-12 = kumulatiivne aastane kasvumäär ajavahemikuks 2007–2012.
(2) 2 Vahepeal on otsustatud see valdkond üle anda LBBW filiaalile Saksimaal.

| Tegevustulu enne makse, miljonit eurot (*halvim stsenaarium*) | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | CAGR 2007–2012 protsentides |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Ärikliendisektor | […] | […] | […] | […] | […] | […] | […] |
| Kapitaliturusektor | […] | […] | […] | […] | […] | […] | […] |
| Muud | […] | […] | […] | […] | […] | […] | […] |
| Kokku enne sünergiat | […] | […] | […] | […] | […] | […] | […] |
| Sünergia | […] | […] | […] | […] | […] | […] | |
| Kokku, k.a sünergia | […] | […] | […] | […] | […] | […] | […] |

(46) Lisaks teatas Saksamaa, et LBBW arvestab alates 2009. aastast endise Sachsen LB puhul omakapitali tasuvuse protsendiga […(> 8] % ja uue asutatud Sachsen Banki puhul umbes [… (> 15)] %.

## 4. **AMETLIK UURIMISMENETLUS**

### 4.1. *MENETLUSE ALGATAMISE PÕHJUSED*

#### 4.1.1. LIKVIIDSUSKREDIIT

(47) Menetluse algatamise otsuses väljendas komisjon kahtlust seoses likviidsuskrediidiga, kuna Sachsen LB tundus saavat meetmest selektiivse eelise, sest ei olnud tõenäoline, et turumajanduslik investor oleks andnud Sachsen LB-le krediidiliini samadel tingimustel kui pankade puul. Siiski ei välistanud komisjon võimalust, et meetme puhul võib olla tegemist ühisturuga kokkusobiva päästmisabiga.

4.1.2. SACHSEN LB MÜÜK

(48) Lisaks kontrollis komisjon, kas Sachsen LB müümine LBBW-le sisaldas riigiabi. Komisjon kahtles, kas Saksimaa liidumaa on käitunud nagu turumajanduslik investor, kuna likvideerimine oleks olnud odavam kui tagatud garantiiga müük, ning leidis, et seepärast võis müük sisaldada abielemente Sachsen LB huvides. Siiski ei kahelnud komisjon selles, nagu oleks ostuhind olnud liiga madal ja sisaldanud sellepärast abielemente ostja (LBBW) huvides. Kuid komisjon ei välistanud, et tagatise puhul võiks olla tegemist ühisturuga kokkusobiva ümberkorraldamisabiga, kui on täidetud tingimused ühenduse suunistes raskustes olevate äriühingute päästmiseks ja ümberkorraldamiseks antava riigiabi kohta ([16]) (edaspidi „suunised").

## 5. HUVITATUD ISIKUTE MÄRKUSED

(49) Huvitatud isik leiab, et Super-SIVile antud tagatis on riigiabi, LBBWsse 2007. aastal tehtud sissemakse summas 391 miljonit eurot ja 641,6 miljoni euro suuruse aastapuudujäägi ülevõtmine on samuti riigiabi. Lisaks leiab huvitatud isik, et LBBW poolt omanikele makstud ostuhind oli ettevõtja Sachsen LB turuväärtusest suurem.

## 6. SAKSAMAA MÄRKUSED PÄRAST ALGATAMISOTSUST

6.1. *MÄRKUS LIKVIIDSUSKREDIIDI HINDAMISE KOHTA*

(50) Saksamaa arvamuse kohaselt oleks pankade puuli antud likviidsuskrediidi andnud ka turumajanduslik investor, sest tasu, mille pankade puuli kuuluvad pangad Ormond Quay välja antud CPde ostmise eest said, oli turu tavalisest tasust suurem ning oli seepärast turuga kokkusobiv. Peale selle ei oleks pankade puul katnud eriotstarbelises investeerimisfondis hoitavate väärtpaberite (ABS) turuhinna kõikumiste tõttu tekkinud potentsiaalseid kahjumeid. Isegi langeva turuväärtuse korral oleks makserisk väga väike ning väärtpaberite korral, mida hoitakse lunastustähtajani, oleks oodata ainult väga väikseid kahjumeid.

(51) Pealegi tegutsesid pangad Saksamaa sõnul peaasjalikult selleks, et takistada ühe liidumaa panga maksejõuetuse tõttu üldise pangakriisi vallandumist. Nad hindasid CPde ostmise riski väiksemaks kui Sachsen LB maksejõuetusega toimetulemise riski, eelkõige juhul, kui oleks kasutusele võetud hoiuste tagamise süsteem. Lisaks märgib Saksamaa, et turuhindu saab hüpoteetiliselt kindlaks määrata ka turu puudumise korral.

([16]) ELT C 244, 1.10.2004, lk 2.

(52) Kui komisjon peaks leidma, et likviidsuskrediit sisaldab abielemente, võib neid Saksamaa arvates pidada igal juhul ühisturuga kokkusobivaks päästmisabiks, kuna pankade puuli omandatud CPd on võrreldavad laenutaolise meetmega, mis ei ole struktuurne ja on pealegi kuuekuulise tähtajaga.

6.2. *MÄRKUS SACHSEN LB MÜÜGI HINDAMISE KOHTA*

(53) Saksamaa arvamuse kohaselt käitus Saksi liidumaa Sachsen LB müümisel nagu turumajanduslik müüja. Ostuhind on mitme potentsiaalse ostjaga läbirääkimiste tulemus ning põhineb ettevõtte väärtuse hindamisel, mille teostasid audiitorühingud vastavalt üldtunnustatud põhimõtetele, nii et see peegeldab Sachsen LB ausat turuväärtust. Isegi kui arvestada 2,75 miljardi euro suurust tagatist Super-SIViga seotud kohustustele, oleksid Sachsen LB omanikud kokku saanud Sachsen LB eest positiivse müügihinna.

(54) Saksamaa kordab, et Super-SIVi tagatisega tekkinud riski hindamiseks kasutati kolme erinevat lähenemisviisi. Esimese lähenemisviisi puhul hinnati 30. novembri 2007. aasta seisuga turuväärtusesse potentsiaalne kahjum investeeringute müümisel nimetatud kuupäeval hinnaga umbes […] miljardit eurot. Selle ümberhindamise tulemusi moonutab asjaolu, et sel ajahetkel ei olnud selliste investeeringute jaoks turgu ega ei olnud ka kavatsust neid kapitalituru positsioone sel ajal müüa, kuna neid tuli hoida kuni lunastustähtajani. Teine lähenemisviis põhines võimalikke makromajanduslikke arenguid peegeldavatel mudelitel ning selle käigus arvutati portfelli eeldatav kahjum kolme stsenaariumi järgi. Nende stsenaariumide järgi olid eeldatavad kahjumid umbes […(> 800)] miljonit eurot (*bad case*), […(< 500)] miljonit eurot (*base case*) või […(< 200)] miljonit eurot (*best case*). LBBW ja Sachsen LB töötasid need lähenemisviisid välja olemasolevate sisemiste mudelite alusel. Kolmas lähenemisviis tugineb aluseks olevate kapitalituru positsioonide reitingule. Saksamaa sõnul on peaaegu kõigil portfelli väärtpaberitel reitinguks AAA ([17]) ja neist paberitest ühegi väärtus ei ole reitinguagentuuride hinnangutes langenud. AAAga hinnatud väärtpaberite nullilähedase puudujäägi tõenäosuse korral on portfelli oodatav kahjum samuti nullilähedane.

(55) Saksamaa sõnul oli 2,75 miljardi euro suurune tagatis osapoolte läbirääkimiste tulemus, kusjuures LBBW soovis võimalikult suurt tagatist, et oma vastutust piirata, samal ajal kui Saksimaa liidumaa püüdis tagatist miinimumini vähendada.

([17]) 2007. aasta detsembri reiting.

(56) Saksamaa märgib, et kõigi kolme lähenemisviisi tulemused olid läbirääkimiste ajaks kättesaadavad. Läbirääkimiste osapooled leppisid kokku teise lähenemisviisi kasutamises, pidades seda sobivaks viisiks tagatisega kaetavate riskide hindamisel.

(57) Saksamaa esitas erinevate stsenaariumide arvutusi, tõestamaks, et omanikud saavad panga müümisega positiivse hinna isegi tagatise kasutuselevõtmisel *base case*'i korral. Komisjoni järjekindel praktika olevat tugineda *base case*'ile, mitte ebasoodsamale stsenaariumile ([18]).

(58) Kui komisjon peaks leidma, et panga müük sisaldab abielemente, võib komisjon seda Saksamaa arvates pidada igal juhul suuniste järgi ühisturuga kokkusobivaks ümberkorraldamisabiks.

(59) Sel eesmärgil esitas LBBW nimetatud ümberkorralduskava, millest selgub, kuidas tuleb taastada Sachsen LB elujõulisus. Saksamaa väidab, et kava sisaldab mitmeid sisemisi meetmeid, nagu töötajate koondamine, meetmed riskihalduse parandamiseks, segmentide ühendamine LBBWga ja andmetöötluse ühtlustamine. Lisaks on äriplaani selge eesmärk vähendada Sachsen LB sõltuvust kasumitest, mida saavutatakse kapitaliturul ja eriti varahalduse ja struktureeritud toodete valdkonnas.

(60) Lisaks väidab Saksamaa, et mitmesaja miljoni euro suurune investeering, mille LBBW tegi Sachsen LB omandamiseks, tasub end ära ja et LBBW teeb kõik endast oleneva Sachsen LB elujõulisuse taastamiseks.

(61) Oma osalust silmas pidades leiab Saksamaa, et LBBW ja teised pangad andsid oma märkimisväärse panuse koguväärtuses […(u 30)] miljardit eurot ja et sellega on suuniste tingimused täidetud. Summa […(u 30)] miljardit eurot koosnes kulutustest Super-SIVi asutamisele ([…] miljonit eurot), Sachsen LB integreerimisele ([…] miljonit eurot) ning 2. portfelli (17,5 miljardit eurot) ja 1. portfelli (11,8 miljardit eurot) finantseerimisele.

(62) Lõpetuseks leiab Saksamaa, et olulise tasakaalustava asjaoluna tuleks vaadelda ka seda, et endised omanikud müüsid Sachsen LB ettevõtjale LBBW-le. Müük rõhutab pikemaks ajaks kavandatud panga ümberkorraldamise ühist soovi. Raskustesse sattunud äriühingute müük on esimene oluline samm nende pikaajalises ümberkorraldamises. Üldiselt võib lähtuda sellest, et äriühing muutub mõjuka Saksa suurpanga kontrolli all suure tõenäosusega elujõuliseks, mis tagab selle, et äriühing ei vaja enam tulevikus riigiabi. Seepärast osutub müük Sachsen LB ümberkorraldamise keskseks elemendiks.

(63) Lisaks ei ole ükski konkurent komisjoni menetluse algatamise otsuse kohta märkusi teinud. Niisiis ei kahjusta panga müük teiste konkurentide arvamuse kohaselt ausat konkurentsi.

(64) Saksamaa pakkus kooskõlastatult LBBWga (abisaaja ettevõtja Sachsen LB nimel) järgmisi kohustusi ([19]):

a) Sachsen LB järgmised osalused, mis läksid ühinemise käigus üle LBBW-le, müüakse või likvideeritakse:

— Sachsen LB Europe müüakse või likvideeritakse [kuupäev]. LBBW grupp ei võta üle Sachsen LB Europe personali, välja arvatud siis, kui LBBW on selleks kohustatud, ega paku praegusele Sachsen LB Europe personalile uusi töölepinguid ega sõlmi selliseid lepinguid ([20]). See kohustus kehtib kaks aastat pärast komisjoni otsuse kuupäeva;

([18]) Komisjoni otsus juhtumi C28/2002 kohta, Bankgesellschaft Berlin (ELT L 116, 14.5.2005, lk 1).

([19]) „Saksamaa Liitvabariigi valitsus pakub Euroopa Komisjonile kooskõlastatult Baden-Württembergi liidumaapangaga (LBBW) järgmisi, punktides a–c loetletud parandusmeetmeid:
a) Sachsen LB järgmised osalused, mis läksid ühinemise käigus üle LBBW-le, müüakse või likvideeritakse järgmiste sätete kohaselt:
— Sachsen LB Europe PLC müüakse või likvideeritakse kuupäevaks […];
— osalus East Merchant GmbH-s müüakse kuupäevaks […];
— […];
b) Saksamaa tagab, et Sachsen LB, keda esindab LBBW, ei tegutse aktiivselt oma vahenditega iseseisva üksusena üheski Saksimaa liidumaa filiaalis enda nimel ja omal vastutusel sellistes valdkondades, mis jäävad väljapoole klienditeenindust tema peamises äritegevuse valdkonnas. See kohustus kehtib kuni 2011. aasta lõpuni. See kohustus kehtib nelja-aastase ümberkorraldamisaja jooksul;
c) Saksamaa tagab, et Sachsen LB, keda esindab LBBW, ei tegutse aktiivselt iseseisva üksusena üheski Saksimaa liidumaa filiaalis enda nimel ja omal vastutusel selliste rahvusvaheliste kinnisvaratehingutega, mis jäävad väljapoole klienditeenindust tema peamises äritegevuse valdkonnas. See kohustus kehtib nelja-aastase ümberkorraldamisaja jooksul."

([20]) Komisjon lähtub sellest, et klausel, mille kohaselt võtab LBBW üle töötajad, kui ta on selleks õiguslikult kohustatud, kehtib kõige rohkem kümne töötaja kohta ja puudutab LBBW ülevõetavat 1. portfelli väärtuses 11,8 miljardit eurot. Ei saa välistada, et selle portfelli ülekandmist tuleb pidada osaliseks äriühingu üleminekuks, nii et LBBW võib olla kohustatud asjaomaseid töötajaid üle võtma. Kuid Sachsen LB Europe sulgemist ei tohiks see takistada.

— osalus East Merchant GmbH-s müüakse [kuupäev];

— […] ([21]);

b) Saksamaa tagab, et Sachsen Bank, keda esindab LBBW, ei tegutse aktiivselt üheski Saksimaa liidumaa filiaalis klientide teenindamisel oma tegevuse põhivaldkonnast lähtuvates äritehingutes oma arvel ja omal vastutusel nagu iseseisvas valdkonnas. See lubadus kehtib nelja-aastase ümberkorraldamisaja jooksul;

c) Saksamaa tagab, et Sachsen Bank, keda esindab LBBW, ei tegutse aktiivselt üheski Saksimaa liidumaa filiaalis klientide teenindamisel oma tegevuse põhivaldkonnast kaugemale minevates rahvusvahelistes kinnisvaratehingutes oma arvel ja omal vastutusel nagu iseseisvas valdkonnas. See lubadus kehtib nelja-aastase ümberkorraldamisaja jooksul.

(65) Saksamaa kinnitab, et […]. Saksamaa väidab, et tehingud on rentaablid ega ole mingil moel seotud praeguse kõrge riskitasemega hüpoteeklaenude turu kriisiga, mille põhjuseks on intensiivsem krediidi väljastamine vähem maksejõulistele krediidivõtjatele, kellel on madalam sissetulek ja väiksem maksevõime kui esmaklassilistel krediidivõtjatel.

(66) Lisaks kinnitab Saksamaa, et […] ([22]).

### 6.3. *MÄRKUSED HUVITATUD ISIKUTE MÄRKUSTE KOHTA*

(67) Huvitatud isikute märkuste suhtes kinnitab Saksamaa, et Super-SIVile antud tagatis ei ole riigiabi, sest Super-SIVile antud 2,75 miljardi euro suurusest tagatisest tulenevate võimalike kohustuste korral oleksid Sachsen LB omanikud igal juhul saanud Sachsen LB eest positiivse müügihinna. Lisaks luges LBBW ostuhinna sisse LBBW poolse panuse Sachsen LB 2007. aasta tulemustesse ja ka 250 miljoni euro suuruse ettemakse ning seetõttu vastas omanikele tasutud ostuhind Sachsen LB turuhinnale. Saksamaa rõhutab, et lisaks LBBW osalusele Sachsen LB 2007. aasta tulemustes summas 391 miljonit eurot ei ole muid summasid kahjumi katteks makstud.

## 7. **ABI ÕIGUSLIK HINNANG**

### 7.1. *RIIGIABI OLEMASOLU*

(68) Vastavalt EÜ asutamislepingu artikli 87 lõikele 1 on igasugune liikmesriigi poolt või riigi ressurssidest ükskõik missugusel kujul antav abi, mis kahjustab või ähvardab kahjustada konkurentsi, soodustades teatud ettevõtteid või teatud kaupade tootmist, ühisturuga kokkusobimatu niivõrd, kuivõrd see kahjustab liikmesriikidevahelist kaubandust.

(69) Komisjon jääb menetluse algatamise otsuses väljendatud seisukoha juurde, et kumbagi finantssekkumist ei oleks teinud turumajanduslik investor ja järelikult kujutavad mõlemad meetmed endast riigiabi.

(70) Sellega tuleb märkida, et komisjonil ei olnud juba menetluse algatamise otsuses kahtlusi, et LBBW ja pankade puuli poolne refinantseerimine põhjustab konkurentsiprobleeme. Komisjoni sellekohased selgitused on esitatud käesoleva peatüki lõpus.

#### 7.1.1. LIKVIIDSUSKREDIIT

(71) DekaBank on nagu enamik liidumaade panku avalik-õiguslik asutus. Ettevõtja DekaBank omanikud on liidumaa pangad ja piirkondlikud hoiupankade liidud. Liidumaade pangad on üldiselt liidumaade ja vastavate piirkondlike hoiupankade liitude omandis. Pankade puuli poolt ettevõtjale Sachsen LB antud krediidiliin summas 17,1 miljardit eurot on järelikult seostatav riigi vahenditega ja seda võib pidada „riigiabiks või riiklikest vahenditest tagatud meetmeks" EÜ asutamislepingu artikli 87 lõike 1 tähenduses ([23]). Võttes arvesse Sachsen LB piiriülest ja rahvusvahelist tegevust, kahjustaks selline riigi vahenditest saadav eelis konkurentsi pangandussektoris ning mõjutaks ühendusesisest kaubandust.

(72) Lisaks märgib komisjon, et ettevõtja Sachsen LB tegutseb piiriüleselt ja rahvusvaheliselt, nii et mis tahes riigi vahendite kasutamisest saadav eelis kahjustaks konkurentsi pangandussektoris ja mõjutaks ühendusesisesest kaubandust ([24]).

([21]) […].See valdkond on elujõuline ja seda ei puuduta praegune kriis kõrge riskitasemega hüpoteeklaenude ja eluasemeturu segmendis, mis vallandus seetõttu, et anti rohkem laene laenuvõtjatele, kel on suurem risk ning väiksem sissetulek või väiksem maksevõime kui esmaklassilistel laenuvõtjatel.

([22]) „Saksamaa Liitvabariigi valitsus kinnitab, et […]".

([23]) Käsitlus tuleneb mitmest faktorist, mis on tingitud rakendatud meetme spetsiifilistest asjaoludest ja kontekstist, milles kõnealune meede võeti. Nii on liidumaa pankade järelevalvenõukogude ja riigi vahel tihedad isiklikud kontaktid. Lisaks on pankade puul käesoleval juhul teinud tihedat koostööd ettevõtjatega BaFin ja Bundesbank.

([24]) Komisjoni otsus juhtumi C 50/06 kohta, 27.6.2007, BAWAG (ELT L 83, 26.3.2008, lk 7, punkt 127).

(73) Saksamaa väidab, et ettevõtja Sachsen LB ei saa meetmest valikulist eelist. Komisjon tuletab meelde, et igasugune riiklike vahenditega finantseeritud sekkumine, millest äriühing saab kasu, kujutab endast vastavalt EÜ asutamislepingu artikli 87 lõikele 1 tavaliselt riigiabi, ainult mitte sel juhul, kui tavalistes turumajanduslikes tingimustes tegutsev investor oleks ka selliseid meetmeid kasutanud. Seega peaks likviidsuskrediiti andva pankade puuli käitumine olema kooskõlas turumajandusliku investori põhimõttega, et välistada riigiabi elemendid. Sellepärast on otstarbekas uurida, kas turumajanduslik investor oleks ettevõtjale Sachsen LB andnud krediidiliini samadel tingimustel nagu pankade puul.

(74) Komisjon märgib, et puulilepingu sõlmimise hetkel puudus praktiliselt hüpoteegiga tagatud CPde nõudlus ning järelikult ei olnud seda liiki investeeringute jaoks toimivat turgu. Siiski ei tähenda selline nõudluse puudumine võrdlushinna puudumist. Võrdlushind seisnes lihtsalt selles, et kõnealustel CPdel ei olnud tol ajahetkel sobivat majanduslikku väärtust, mis tähendab seda, et ettevõtja Ormond Quay välja antud CPde vastu puudus endiselt majanduslik huvi, kuigi nende reiting oli AAA, nende eest sai nõuetekohast tasu ja neil oli ainult väike makserisk. Sellepärast järeldab komisjon, et turumajanduslik investor ei oleks ettevõtjale Sachsen LB likviidsuskrediiti võimaldanud. Järelikult on kõnealune meede riigiabi.

7.1.2. SACHSEN LB MÜÜK

(75) Saksamaa vaidleb sellele vastu, et Sachsen LB müümine LBBW-le sisaldab riigiabi. Komisjon jääb kindlaks oma seisukohale, et Saksimaa liidumaa ei tegutsenud Sachsen LB müümisel turumajandusliku investorina. Sachsen LB müük LBBW-le võib sisaldada riigiabi, lähtudes kahest seisukohast: esiteks, abi ostjale (st LBBW), kui aktsepteeriti liiga madalat ostuhinda, ja teiseks abi ettevõtjale Sachsen LB, kui likvideerimine oleks osutunud soodsamaks kui tagatisega müük.

(76) Komisjon leiab, et ettevõtja LBBW poolt tasutud ostuhind vastab ettevõtja Sachsen LB turuväärtusele ning märgib, et Saksimaa liidumaa pidas läbirääkimisi mitme potentsiaalse ostjaga ja otsustas lõpuks müüa ettevõtja Sachsen LB ettevõtjale LBBW. Komisjon märgib, et turuhinnaga müümisega on tegemist siis, kui müük toimub avaliku ja tingimusteta enampakkumismenetluse teel ning vara läheb kõrgeima pakkumise tegijale või ainsale pakkujale. Kuigi nõuetekohaselt läbiviidud enampakkumise korral saab riigiabi olemasolu välistada, ei tähenda enampakkumisest loobumine automaatselt, et tegemist on riigiabiga. Käesoleval juhul otsustasid müügilepingu pooled lasta ettevõtja Sachsen LB väärtust hinnata 31. detsembri 2007 seisuga, eeldades et finantsturg on selleks ajaks stabiliseerunud ja saab teha tavalise turuhindamise. Kuigi selline hindamine ei välista automaatselt riigiabi elementide olemasolu, ei olnud komisjonil kõnealuse juhtumi kohta tõendeid, mis seaksid kahtluse alla tehingu turuorientatsiooni. Kättesaadava teabe põhjal ei ole komisjonil alust arvata, et äriühing müüdi turuhinnast madalama hinnaga. Nagu punktis 37 on selgitatud, hinnati Sachsen LB väärtuseks 2007. aasta detsembri seisuga 328 miljonit eurot; ([25]) see on LBBW tasutud ostuhind. Pealegi ei seadnud ükski huvitatud isik ametliku uurimismenetluse raames kahtluse alla ostuhinna sobivust ja komisjon ei tea ühtki huvitatud isikut, kes oleks olnud Sachsen LB ostmisest huvitatud ja valmis kõrgemat hinda pakkuma. Sellepärast jääb komisjon oma seisukoha juurde, et pank müüdi turuhinnaga ja et LBBW ei saanud Sachsen LB müügi käigus riigiabi.

(77) Lisaks kontrollis komisjon, kas Sachsen LB sai eelise sellest, et likvideerimine oleks olnud Saksimaa liidumaale soodsam kui tagatisega müük. Komisjon ei suutnud uurimise käigus kinnitada, et Saksimaa liidumaa sai positiivse müügihinna, st müügihinna, mis oleks ületanud Saksimaa liidumaa eraldatud vahendid. Kuigi oli vaieldav, kas 2007. aasta augusti esialgne müügileping, mille kohaselt pidi LBBW tasuma Sachsen LB-le vähemalt 300 miljonit eurot ja ka ettenähtud ettemakse, oleks saavutanud positiivse ostuhinna, ei ole see pärast detsembri järelläbirääkimisi enam nii, sest Saksimaa liidumaa andis 2,75 miljardi euro suuruse tagatise ja sai selleks […] % müügihinnast summas 328 miljonit eurot (st […] miljonit eurot) sularahas pluss laekumised krediidi reserveerimistasust (arvestusliku väärtusega […(> 90)] miljonit eurot) ([26]).

([25]) […] miljardit eurot (ettevõtte Sachsen LB väärtus, milleni jõudis […] LBBW ülesandel ettevõetud analüüsi käigus) miinus […] miljonit eurot (kahjum 2007. aastal) miinus […] eurot (ettemaks) = 328 miljonit eurot.

([26]) Komisjon märgib, et esmapilgul on Super-SIVi refinantseerimise tagamiseks määratud tagatise puhul tegemist abiga Sachsen LB-le, kuna tagatis võimaldas Sachsen LBd müüa. Ilma Super-SIVi asutamiseta, mis oli omakorda võimalik ainult tagatise abil, ei oleks saanud Sachsen LBd müüa. Kuna tagatis on siiski seotud Super-SIViga ja Super-SIVi ei kanta üle LBBW-le, siis ei antud LBBW-le eelist.

(78) Uurimine ei muutnud komisjoni seisukohta, et omanikud ei olnud likvideerimiskulude ja tagatisega müügi kulude võrdlemisel arvestanud ettenähtud ettemakset 2007. aasta augustis summas 250 miljonit eurot, sest seda summat ei oleks müümatajäämise korral tagasi makstud. Teisisõnu, kuna Sachsen LB endised omanikud ei olnud kohustatud LBBW-le müügi mittetoimumise korral seda ettemakset tagasi maksma, ei oleks turumajanduslik investor seda ettemakset asjaolude võimaliku kokkulangemise korral lisakuludeks pidanud.

(79) Seetõttu pidi komisjon kontrollima, kas Sachsen LB-le tagatise andmise käigus tekkinud kulud on suuremad kui Sachsen LB müügihind. See oleks nii vähemalt sel juhul, kui eeldatava kahjumi väärtus koos tagatisega summas 2,75 miljardit eurot on suurem kui saadav summa […] miljonit eurot (pluss krediidi reservid, mille arvestuslik väärtus võib olla kuni […] miljonit eurot).

(80) Saksamaa hinnangul on tagatisega seonduv eeldatav kahjum summas umbes […(> 800)] miljonit eurot (*bad case*), […(< 500)] miljonit eurot (*base case*) või […(< 200)] miljonit eurot (*best case*). Kõrvaldamata jäi komisjoni kahtlus, et LBBW rakendatud tagatisega seonduva eeldatava kahjumi kvantifitseerimise mudel võtab tõesti täielikult arvesse tagatises sisalduvaid abielemente. Komisjon märgib, et väljakujunenud kohtupraktika järgi võib raskustes oleva äriühingu jaoks antud tagatise abielement olla sama suur, kui on summa, millega on tagatis efektiivselt kaetud (sel juhul järelikult 2,75 miljardit eurot). Lisaks rõhutas komisjon, et Saksimaa liidumaa oleks isegi *base case*'i stsenaariumi korral, mil lähtutakse turgude kiirest toibumisest, saanud eeldatava kahjumi tõttu negatiivse ostuhinna.

(81) Lisaks leidis uurimise käigus kinnitust komisjoni oletus, et turumajanduslik investor oleks selliste ebakindlate asjaolude korral lähtunud vähemalt *bad case*'i stsenaariumist eeldatava kahjumiga summas […(> 800)] miljonit eurot. Komisjon märgib, et nende järeldus on kooskõlas varasema Bankgesellschaft Berlini juhtumiga ([27]). Vastupidiselt Saksamaa arvamusele ei ole *base case*'i stsenaarium väljakujunenud tava ([28]) kohaselt aktsepteeritav.

([27]) Komisjoni otsus juhtumi C 28/02 kohta, Bankgesellschaft Berlin (ELT L 116, 14.5.2005, lk 1, punkt 140).

([28]) Vt komisjoni 27. juuni 2007 otsus juhtumi C50/06 kohta, BAWAG (seni avaldamata, punkt 155).

(82) Komisjon möönab siiski, et erandkorras võib turumajanduslik investor aktsepteerida negatiivset ostuhinda, kui müüjale tekkivad likvideerimiskulud on suuremad. Likvideerimiskulude arvutamisel tuleb arvesse võtta ainult neid kohustusi, mille oleks endale võtnud turumajanduslik investor ([29]). Välistatud on riigiabi raamidesse jäävad kohustused, kuna neid ei võtaks turumajanduslik investor üle ([30]). Tagatiseandja vastutus ei ole selliselt arvestatav kohustus ([31]). Komisjon leiab, et sellisel juhul on tegemist abiga ning on teinud ettepaneku asjakohaste meetmete muutmiseks ([32]). Tagatiseandja vastutusest tekkivaid võimalikke kulusid ei saa Saksimaa liidumaalt kui turumajanduslikult investorilt ettevõtja Sachsen LB müügi korral nõuda. Saksamaa ei nõua ühegi muu kohustuse täitmist, mida turumajanduslik investor likvideerimiskulude kvantifitseerimisel võiks arvestada.

(83) Komisjon kinnitab, et ei saa aktsepteerida Saksamaa väidet, nagu oleks omakapitali kahjum summas 880 miljonit eurot ikka veel Saksimaa liidumaa jaoks oluline, kuna viimane müüs Sachsen LB juba ära ega arvesta võimaliku likvideerimise käigus tekkivat kahjumit, vaid ainult lisakulusid.

(84) Komisjon võtab teadmiseks, et Saksimaa liidumaa andis osaomanikuna kogu tagatise ning teised omanikud ei paigutanud tagatisse mingeid vahendeid. Vastutasuks tagatise eest, mis võis parimal juhul (kuigi ebatõenäoliselt) olla […] miljonit eurot ja ulatuda kuni 2,75 miljardi euroni, sai Saksimaa liidumaa Sachsen LB müügist ainult […] miljonit eurot.

(85) Seepärast järeldab komisjon, et Saksimaa liidumaa müüs Sachsen LB negatiivse ostuhinnaga ning andis seega Sachsen LB-le riigiabi.

7.1.3. SUPER-SIVI REFINANTSEERIMINE

(86) Komisjonil ei olnud kahtlusi, et Super-SIVi refinantseerimine LBBW ja teiste liidumaa pankade poolt tekitab konkurentsiprobleeme ja komisjon jääb pärast uurimismenetluse lõpetamist seisukohale, et see meede ei kujuta endast riigiabi.

([29]) Liidetud kohtuasjad C-278/92, C-279/92 ja C-280/92, Hytasa, kogumik 1994, I-4103, nr 22.

([30]) Vt kohtuasi C-334/99, Gröditzer Stahlwerke, EKL 2003, lk I-1139, punkt 133 jj, ja komisjoni 30. aprilli 2008 otsus juhtumi C 56/2008 kohta, Bank Burgenland (seni avaldamata).

([31]) Vt komisjoni 30. aprilli 2008. aasta otsus juhtumi C 56/08 kohta, Bank Burgenland (seni avaldamata).

([32]) Vt joonealune märkus 1. Tagatiseandja vastutus oleks kehtima hakanud niikuinii alles siis, kui pank teatab, et ei saa enam oma kohustusi täita, st teatab oma maksevõimetusest. Tundub, et kõnealune toiming annab Sachsen LB-le sellega järgmise eelise, kuna see ei kaitse mitte ainult võlausaldajaid, vaid tagab ka panga ellujäämise.

(87) Super-SIVi asutamine on selgelt seotud Sachsen LB ümberkorraldamisega ja LBBW-le müümisega. Ilma Super-SIVita oleks Sachsen LB pidanud katma turuhindadesse arvestamise kahjumi summas umbes […(0,5–1,5)] miljardit eurot. Super-SIVi asutamine on järelikult tihedalt seotud Sachsen LB ümberkorraldamise ja müügiga. LBBW tasutud ostuhinnas ja panga väärtuse hindamises on juba arvestatud Super-SIVi ning LBBW ja liidumaa pankade eraldatud likviidsusega.

(88) Siiski võiks Super-SIVi refinantseerimisel olla tegemist riigiabiga, kui LBBW ja teised liidumaa pangad oleksid saanud eraldatud likviidsuse eest ebaproportsionaalselt suure tasu ning kui LBBW ja teised liidumaa pangad ei oleks Super-SIVile likviidsuse pakkumisega tegutsenud nagu turumajanduslikud investorid.

(89) Likviidsuse ja refinantseerimisvahendite pakkumine kuulub panga põhitegevuse hulka. Pangad annavad turuosalistele likviidsuse, mida nad omakorda sarnaste summade hankimisega refinantseerivad. Vastavalt aktiva-passiva struktuurile valib iga pank sobiva refinantseerimisstrateegia (aktivate kestus ja päritolu), et optimeerida kõiki refinantseerimiskulusid ja vähendada nendega seotud riske miinimumini. Refinantseerimise ajal võivad kohustuste tähtajad lüheneda või pikeneda, uutele kohustustele võib välja kaubelda väiksemaid intressimäärasid või leppida kokku erinevate võimaluste kombinatsioonis. Raha on võimalik teenida likviidsuse (nt pikaajalise) pakkumisel saadavate tulude ning (nt lühiajalise) laenamise kulude vahest.

(90) Komisjon leiab, et LBBW ja teised liidumaa pangad ei saanud Super-SIVi jaoks vajaliku likviidsuse eraldamisest eelist. Arvestades paljusid investeerimisvõimalusi siseriiklikul ja rahvusvahelisel kapitaliturul oleks LBBW-l ja liidumaa pankadel olnud kahtlemata võimalik Super-SIVile pakutud likviidsust ka muul viisil investeerida. Super-SIVi refinantseerimise tõttu ei suurenenud järelikult nende refinantseerimise kogumaht. Peale selle ei saadud refinantseerimise tõttu hetke turuväärtusest suuremat kasumimäära, kuna riikliku tagatise kaudu saadud madalama riski eest tasuti tagatismaksu. Super-SIVi eesmärgiks on hoida portfelli kuni lunastustähtajani. Tulud saadakse portfelli erinevate maksetähtaegadega väärtpaberite aluseks olevate aktivate tagasimaksmisest. Siiski lepiti kokku, et Super-SIVi tulu kasutatakse ainult selleks, et tasuda Saksimaa liidumaale Super-SIVi makstav tagatismaks, Super-SIVi halduskulud ning piisav tasu LBBW-le ja teistele liidumaa pankadele Super-SIVi refinantseerimiseks vajaliku likviidsuse eraldamise eest.

(91) Lisaks leiab komisjon, et LBBW ja teiste liidumaa pankade poolt Super-SIVile likviidsuse eraldamine toimus tavalistes turutingimustes ning nende krediidiasutuste olukorras olev turumajanduslik investor oleks tegutsenud samamoodi, nii et seoses Super-SIViga ei suurenenud riigiabi. Nagu eespool selgitatud, maksti pankadele SIVi tuludest piisavat tasu. Lisaks kanti Super-SIVi struktureeritud portfelliinvesteeringud väärtuses 17,5 miljardit eurot ning neid tuli hoida lunastustähtajani. Selle ülekandmisega seotud riskide kvantifitseerimise otsustav kriteerium on seega „maksejõuetus" maksetähtaja saabudes ja mitte „turuhindadesse ümberarvestatud kahjum" ajutiselt mitteeksisteeriva turu tõttu. *Bad case*'i stsenaariumi korral kalkuleeriti eeldatavaks kahjumiks (makserisk) […(> 800)] miljonit eurot, nii et LBBW-l on veel puhver […] miljardi euro ulatuses. Seetõttu võib LBBW ja teiste liidumaa pankade riski võtta ettevõtluse seisukohalt kui piiratud riski; see kehtib ka riski kohta, mille riik Saksimaa liidumaa 2,75 miljardi euro suuruse tagatise suhtes üle võttis. Kuna LBBW-le ja teistele liidumaa pankadele maksti tavapärast turuintressi, ei ole sel konkreetsel juhul põhjust pidada refinantseerimist mitteturumajanduslikel alustel toimuvaks.

(92) Lisaks ei ole Super-SIVi refinantseerimine LBBW ja liidumaa pankade poolt võrreldav esimese meetmega, mille puhul on tegemist abiga Sachsen LB kasuks. Turuolud olid 2007. aasta detsembriks võrreldes 2007. aasta augustiga märkimisväärselt muutunud. 2007. aasta augustis ei olnud tegelikult enam investoreid, kes oleksid olnud valmis sellisesse eriotstarbelisse investeerimisfondi nagu Super-SIV investeerima. Pankade puuli poolt ülevõetud risk […] baaspunktise tasu eest ei vastanud turutingimustele, kui arvestada asjaolu, et sel ajahetkel ei olnud tegelikult enam huvitatuid, kes oleksid sellesse eriotstarbelisse investeerimisfondi investeerinud. Detsembris seevastu ostsid investorid paranenud turutingimusi arvestades taas tagatisega CPsid. Lisaks oli Super-SIVi eesmärgiks hoida sellesse liidetud portfelle kuni lunastustähtajani, samal ajal kui pankade puuli kuuluvad pangad ostsid CPsid, mis olid tähtajaliselt piiratud ja mida kahtlemata ei hoitud väärtpaberite lunastustähtaja saabumiseni. Puulilepingust saadav tasu oli väga väike, nii et 2007. aasta oktoobrist ostsid investorid jälle ka puulilepinguväliseid CPsid. Turu toibumine tähendas, et investorid huvitusid jällegi väärtpaberitest, kuigi nad ei olnud valmis nominaalhinda tasuma. Hinnatud makseriske arvestades võib järeldada, et refinantseerimine LBBW ja teiste liidumaa pankade poolt oleks olnud õigustatud turumajandusliku investori jaoks, kes oleks olnud samas olukorras kui need krediidiasutused, ning sellepärast ei sisalda refinantseerimine riigiabi, mis oleks suurem

Saksimaa liidumaa antud tagatise väärtusest. Eelneva põhjal järeldab komisjon, et Super-SIVi refinantseerimine ei sisalda täiendavat riigiabi.

### 7.2. *ÜHISTURUGA KOKKUSOBIVUS*

(93) Komisjoni arvamuse kohaselt võiks kõnealuseid meetmeid, mille puhul, nagu eespool selgitatud, on tegemist riigiabiga, pidada ühisturuga kokkusobivaks ainult EÜ asutamislepingu artikli 87 lõike 3 punktide b ja c alusel, sest ükski teine selle artikli säte ei ole selgelt kohaldatav.

#### 7.2.1. EÜ ASUTAMISLEPINGU ARTIKLI 87 LÕIKE 3 PUNKT B: ABI LIIKMESRIIGI MAJANDUSELU TÕSISE HÄIRE KÕRVALDAMISEKS

(94) Vastavalt EÜ asutamislepingu artikli 87 lõike 3 punktile b on abi liikmesriigi majanduselu tõsise häire kõrvaldamiseks ühisturuga kokkusobiv. Siiski soovib komisjon kõigepealt märkida, et Euroopa Ühenduste Esimese Astme Kohus on rõhutanud, et EÜ asutamislepingu artikli 87 lõike 3 punkti b ei tule kohaldada selliselt, et abist saaks kasu vaid üks äriühing või majandusharu, vaid see peab olema suunatud liikmesriigi majanduses esineva tõrke kõrvaldamisele. Seepärast otsustas komisjon, et tõsist majandushäiret ei kõrvaldata abiga, mis on suunatud „ühe abisaaja […] ja mitte kogu majandusharu raskuste kõrvaldamiseks". Seni ei ole komisjon mitte ühegi raskustes oleva panga juhtumi puhul tuginenud EÜ asutamislepingu sellele sättele.

(95) Uurimine kinnitas komisjoni tähelepanekut, et Sachsen LB probleemide põhjuseks on sündmused konkreetses äriühingus. Lisaks ei veennud Saksamaa esitatud teave komisjoni selles, et Sachsen LB pankrotist tulenev süsteemne mõju võiks saavutada sellise ulatuse, et see kujutaks endast Saksamaal „tõsist majandushäiret" artikli 87 lõike 3 punkti b tähenduses ([33]). Seepärast põhineb käesolev juhtum Sachsen LB spetsiifilistel probleemidel, nii et on vajalikud sihipärased abimeetmed, mida saab tarvitusele võtta raskustes olevaid äriühinguid käsitlevate eeskirjade alusel. Seepärast ei ole komisjoni arvates kõnealused meetmed ühisturuga kokkusobivad EÜ asutamislepingu artikli 87 lõike 3 punkti b alusel.

([33]) Vt komisjoni 30. aprilli 2008 otsus juhtumi NN 25/08 kohta, päästmisabi ettevõtjale WestLB (seni avaldamata).

#### 7.2.2. EÜ ASUTAMISLEPINGU ARTIKKEL 87 LÕIKE 3 PUNKT C: ABI RASKUSTES OLEVATELE ÄRIÜHINGUTELE

(96) Komisjoni arvamuse kohaselt ei oleks ettevõtja Sachsen LB suuniste punkti 9 kohaselt ilma pankade puuli likviidsuskrediidita ja 250 miljoni euro suuruse ettemakseta suure tõenäosusega enam väga pikalt likviidsuskriisile vastu pidanud. Kahjum oleks viinud panga sulgemiseni, millega oleks täidetud suuniste punkti 10 alapunkti c tingimused. Saksamaa ei vaidlustanud seda juba algotsuses võetud seisukohta.

##### 7.2.2.1. ***Päästmisabi***

(97) Uurimine kinnitas juba algotsuses väljendatud komisjoni arvamust, et esimest (aga mitte teist) meedet võib pidada ühisturuga kokkusobivaks päästmisabiks, mis vastab kõigile suuniste punktis 25 sätestatud tingimustele.

**Abi vorm**

(98) Päästmisabi peab vastama suuniste punkti 25 alapunkti a tingimustele, mille kohaselt päästmisabi tuleb anda laenu tagatise või laenu kujul ning laen tuleb tagasi maksta ja tagatis peab lõppema mitte hiljem kui kuus kuud pärast esimese väljamakse tegemist äriühingule ([34]).

(99) Kõnesoleval juhul andis pankade puul ettevõtja Ormond Quay poolt välja antud CPde omandamise kaudu ettevõtjale Sachsen LB likviidsuskrediiti. Arvestades Saksamaa kinnitust, et aluseks olevate kapitalituru positsioonide makserisk on ikka Sachsen LB-l, võib likviidsuskrediiti pidada kuuekuuliseks kontokorrentkrediidiks summas 17,1 miljardit eurot. Teisisõnu on likviidsuse eraldamine võrreldav pankade puuli laenuga Sachsen LB-le. Lisaks on abi tähtajaline ning eraldatud likviidsus makstakse tagasi vähem kui kuue möödudes pärast esimese osamaksu väljamaksmist äriühingule. Meede ei sisalda struktuurset elementi, on piiratud puhtalt likviidsuse eraldamisega ning on reversiivne, kuna on kuue kuuga piiratud abimeede.

([34]) Pangandussektoris võib päästmisabi suhtes teha erandi. Vt joonealune märkus suuniste punkti 25 alapunkti a kohta, kus märgitakse, et abi, mida antakse muus vormis kui laenu tagatisena või laenuna, peab täitma suuniste punkti 25 alapunkti a tingimusi ja vastama päästmisabi kohta kehtivatele üldistele põhimõtetele ning ei tohi sisaldada struktuurseid finantseerimismeetmeid, mis avaldavad mõju panga omavahenditele. Vt komisjoni 5. detsembri 2007 otsus juhtumi NN 70/07 kohta, Northern Rock (seni avaldamata, punkt 43), ja komisjoni 30. aprilli 2008 otsus juhtumi NN 25/08 kohta, päästmisabi ettevõtjale WestLB (seni avaldamata).

(100) Peale selle ei langenud Sachsen LB refinantseerimiskulud likviidsuskrediidi tõttu tasemele, mis oleks olnud allpool turu tavalist määra. Nagu punktides 21 ja 22 märgitud, maksis ettevõtja Sachsen LB tasu Euribori järgi, mis oli 6. augustil 2007. aastal 4,112, ([35]) pluss […] baaspunkti, st tasu maksti summas […], mis oli seega suurem kui Saksamaa intressi viitemäär 4,62 (2007. aasta augustis).

**Vajalik miinimum**

(101) Vastavalt punkti 25 alapunktile d peab päästmisabi suurus olema piiratud summaga, mis on vajalik äriühingu jätkamiseks kuue kuu jooksul, milleks abi antakse. Sellega seoses märgib komisjon, et pankade puuli ostukohustus kehtis ainult nende CPde suhtes, mida ei saanud turul müüa. Seega oli pankade puul kohustatud ostma ainult neid Ormond Quay välja antud CPsid, mille müümine teistele investoritele peale pankade puuli kuuluvate pankade ei olnud võimalik. Selle põhjal jõudis komisjon järeldusele, et likviidsuskrediidi eraldamise näol oli tegemist Sachsen LB tegevuse jätkamiseks vajaliku miinimumiga.

(102) Kuna CPde kehtivusaeg ei tohtinud olla pikem kui üks kuu, emiteeriti iga kuu uued CPd. Siiski ostis 2007. aasta oktoobrist alates ka mõni investor (eelkõige […(avalikku sektorisse kuuluvad pangad)]) jälle CPsid, mis olid turul müügis ja järelikult ei olnud seotud puulilepinguga, nii et puulileping oli kaotanud oma esialgse eesmärgi.

**Lubamatute konkurentsimoonutuste vältimine**

(103) Vastavalt suuniste punkti 25 alapunktile b võib päästmisabi olla põhjendatud ka tõsiste sotsiaalsete raskustega, kuid sellel ei tohi olla lubamatut kahjulikku kõrvalmõju teistele liikmesriikidele. Kõnealust meedet võib põhjendada tõsiste sotsiaalsete raskustega, sest ilma selle meetmeta oleks tulnud Sachsen LB likvideerida, mis oleks olnud seotud töötajate arvu märkimisväärse vähendamisega. Meetmel ei ole lubamatut kahjulikku kõrvalmõju teistele liikmesriikidele, sest pank ei saa puulilepingu finantstingimuste kohaselt turul jõuliselt tegutseda.

**Ühekordse abi põhimõte**

(104) Ühekordse abi põhimõte on täidetud, sest ettevõtjale Sachsen LB ei olnud seni päästmis- ega ümberkorraldamisabi antud.

([35]) Pankade puul refinantseerib portfelli kuupõhiselt, seepärast võetakse aluseks ühe kuu EURIBOR.

7.2.2.2. ***Ümberkorraldamisabi***

(105) Uurimismenetluse tulemuste põhjal sai komisjon järeldada, et teist meedet, mille puhul ei olnud tegemist päästmisabiga, saab pidada ühisturuga kokkusobivaks ümberkorraldamisabiks, sest see vastab kõigile suuniste tingimustele.

**Pikaajalise elujõulisuse taastamine**

(106) Uurimismenetluse käigus leidis kinnitust, et ümberkorraldamine taastab Sachsen LB pikaajalise elujõulisuse. Komisjoni arvamuse kohaselt on Sachsen LB müük LBBW-le esinevate probleemide lahendamisel ja LBBW grupi panga positiivse majandusliku arengu seisukohalt otsustava tähtsusega. LBBW rakendas edukalt Sachsen LB uut ärimudelit juba Rheinland-Pfalzi liidumaal. Peale selle märkis Saksamaa, et saavutatakse Sachsen Banki omakapitali tasuvus nagu on igal erasektori konkurendil.

(107) Lisaks kinnitas uurimismenetlus, et LBBW on ette võtnud panga Saksimaal asuvate ärivaldkondade reorganiseerimise ja on loobunud kahjumit tootvatest tegevusvaldkondadest Saksimaal, nii et Saksimaal uusi struktureeritud investeeringuid enam ei tehta.

(108) LBBW uus ärimudel näitab esiteks seda, et endise Sachsen LB tulevane äritegevus väheneb ning keskendub äri- ja erakliendi tehingutele Saksimaal ja piirnevatel aladel, samal ajal kui kesksed ülesanded integreeritakse LBBWsse ja viimane peab neid täitma. Komisjoni arvamuse kohaselt on, nagu lähtub edastatud dokumentidest, Sachsen LB keskendumine äriklientidele ja jõukatele eraklientidele vastupidav ärimudel. Need äritegevused täiendavad hoiupanga ärimudelit; LBBW on juba saanud tõestada selle mudeli jätkusuutlikkust Baden-Württembergi ja Rheinland-Pfalzi liidumaades. Komisjon kontrollis aluseks olevat turu arenguprognoosi ja pidas seda usutavaks; hinnangulised tulud on komisjoni arvamuse kohaselt saavutatavad. Eespool esitatud tulemuste alusel peaks Sachsen Bank suutma omal jõul Saksimaa ja piiriülesel finantsturul läbi lüüa. Teiseks, nagu nähtub konjunktuursete asjaolude üksikasjalikust kirjeldusest, on kapitalituru ja oma põhivaldkonna äritehingute ülekandmine LBBW-le ja ümberkorralduskavas ette nähtud Sachsen LB Europe äritegevuse vähendamine tingimata vajalik selleks, et ei korrataks mineviku vigu.

(109) Ammendavuse huvides võtab komisjon teadmiseks, et Sachsen LB ümberkorralduskavas nõustutakse ka Sachsen LB kui panga müügi hetkel iseseisva asutuse pikaajalise elujõulisuse taastamise jätkusuutliku lahendusega, kuigi see mudel ei võtnud konkreetset vormi Sachsen LB liitmise tõttu LBBWga, mille kaudu tagati Sachsen LB püsimajäämine. Ümberkorralduskavast, millele oli lisatud turu-uuring ja mis tugines usaldusväärsele turuarenguprognoosile, ilmneb selgesti, et valitud ärimudel õigustab end. Seda võib järeldada ülaltoodud arvudest, mille kohaselt areneksid isegi halvimal juhul (*worst case*) Sachsen LB brutotulud ja tegevustulud aastatel 2007–2012 […] positiivselt. Ärikliendisektori (Corporate Finance) brutotulud kasvavad […] miljonilt eurolt […] miljoni euroni, mis vastab kumulatiivsele aastasele kasvumäärale […]. Kokku tuleneb sellest kasv […] enne sünergiat ja kasv […] sünergiatulu korral. […] tuleb kirjutada ümberkorraldamise kulude arvele ning see langeb […] miljonilt eurolt […] miljoni euroni. Komisjon kontrollis ka ümberkorralduskava aluseks olevaid prognoose ning ei näe põhjust neid ebarealistlikeks pidada.

7.2.2.3. ***Abi piiramine vajaliku miinimumiga – omapanused***

(110) Komisjoni kahtlus abi piiramise kohta miinimumiga on kõrvaldatud. Komisjon leiab, et abi on piiratud vajaliku miinimumiga ning et vastavalt suuniste nõuetele antakse ümberkorraldamisesse oma vahenditest märkimisväärne panus, st üle 50 % ümberkorraldamise kuludest finantseeritakse ise.

(111) Sellele järeldusele jõudis komisjon järgnevalt selgitatud elementide põhjal.

(112) Esiteks müüdi pank abivaba õigustehingu raames uuele omanikule, ettevõtjale LBBW. LBBW kannab kõik Super-SIVi rajamisega ja Sachsen LB liitmisega seotud ümberkorraldamise kulud, mis on arvestuslikult […] miljonit eurot kuni […] miljonit eurot.

(113) Teiseks, LBBW maksis ette kahjumi katmiseks 250 miljonit eurot. Lisaks võttis ta üle osa 1. portfelli kahjumeid ja finantseerimisvajadusi. Samuti võttis LBBW endale kohustuse müüa Sachsen LB teatud varad. Kuna hetkel ei ole võimalik nende müükide tulusid täpselt hinnata, ei saa neid pidada omapanuseks.

(114) Kolmandaks vajas Sachsen LB likviidseid vahendeid summas 17,5 miljardit eurot oma eriotstarbelise ühingu finantseerimiseks, mis oli investeerinud struktureeritud investeeringutesse. Kuigi siin on õigupoolest tegemist panga üsna tavalise toimimisviisiga (millega ümberkorraldamise kulud ei oleks järelikult seotud), on olukord konkreetse juhtumi puhul, kus ettevõtja Sachsen LB ei saanud enam sellist refinantseerimist lubada, teistsugune ([36]).

(115) Tekib hoopis küsimus, kas seda refinantseerimist saab omapanusena aktsepteerida.

(116) Komisjon leiab, et LBBW ja teiste liidumaa pankade aktsepteeritud refinantseerimistingimuste näol on tegemist äritingimustega, mida oleks sarnases olukorras ja Saksimaa liidumaa antud 2,75 miljardi euro suurust tagatist arvestades aktsepteerinud ka turumajanduslik investor. Sõltumatu erainvestori korral oleks selline refinantseerimine pidanud toimuma ostva panga omavahenditest või teiste investeerivate pankade turutingimustele vastava võõrfinantseerimise kaudu (vt punkt 7.1.3). Tagatist arvestades ei ole järelikult 2,75 miljardi euro suuruse refinantseerimissumma näol kindlasti tegemist abivaba panusega, eriti võib seda öelda kogu emissiooni teise osa kohta, mida ostja finantseerib ([37]). Kõnealusest meetmest ei saa seeläbi siiski riigiabi, vaid riigiabi ainult soodustab seda.

(117) Komisjon ei leia siiski, et sellise stsenaariumi puhul teiste sõltumatute turumajanduslikult tegutsevate pankade poolne finantseerimine emissiooni teise osa jaoks sisaldab abi. Sellisel juhul oleksid investeerivad pangad kaitstud kogu emissiooni teise osa kaudu summas 8,54 miljardit eurot (ja täpsemalt öeldes hoolimata Saksimaa liidumaa antud tagatisest). Nende otsus emissiooni esimese osa refinantseerimise ülevõtmise kohta tugines asjaolule, et neil oli kogu emissiooni esimese osa kaitse. Igasugune abi oleks sellises olukorras piirdunud emissiooni esimese osaga, nii et vähemalt emissiooni teist osa võib pidada turumajanduslikuks ja seega omapanuseks.

(118) Omapanus on järelikult Super-SIVi refinantseerimise raames veidi üle 8,75 miljardi euro.

([36]) Likviidsuse eraldamine pankade poolt oli ka kontrollimenetluse objektiks, mis viis komisjoni otsuseni juhtumi C 58/03 kohta, Alstom (ELT L 150, 10.6.2005, lk 24, punkt 216). Komisjoni 12. septembri 2007. aasta otsus juhtumi C 54/06 kohta, Bison Bial (ELT L 46, 21.2.2008, lk 41, punktid 62 jj).

([37]) Komisjon on siiski varasematel refinantseerimisjuhtudel aktsepteerinud seda, et osa laenust, mis ei ole tagatud, võib pidada omapanuseks. Vt komisjoni 7. märtsi 2007. aasta otsus juhtumi C 10/06 kohta, Cyprus Airways Public Ltd. (ELT L 49, 22.2.2008, lk 25, punkt 139).

(119) Kokkuvõtteks võib öelda, et osa ümberkorraldamise kuludest summas […] miljardit eurot võib omapanusena aktsepteerida […] miljardit eurot. Sellepärast jõudis komisjon järeldusele, et omapanus on kokku 51 % ümberkorraldamise kuludest ning on seega suunistes nõutud vähemalt 50 % panusest suurem.

7.2.2.4. ***Lubamatu konkurentsi moonutamise vältimine – tasakaalustusmeetmed***

(120) Komisjon on pärast uurimismenetlust ja läbirääkimisi Saksamaaga veendunud, et võeti tarvitusele piisavad meetmed, leevendamaks nii palju kui võimalik abi võimalikku kahjulikku mõju konkurentidele. Komisjon leiab, et meetmed on proportsionaalsed abi konkurentsi moonutava mõjuga, mis tuleneb peamiselt ettevõtja Sachsen LB jätkamisest, olgugi et ettevõtja LBBW osana.

(121) Sachsen LB kapitaliturusektorit vähendati tunduvalt. See hõlmab eelkõige Sachsen LB Europe likvideerimist või müümist, mis on väljaspool ümberkorralduskava esialgseid eesmärke. LBBW kavatses jätkata tütarettevõtte tegevust Dublinis, olgugi et väiksemas mahus. Sachsen LB Europe on olenemata asjaolust, et mõned tema hooldatavad portfellid osutusid finantskriisi käigus kahjumit toovateks, struktuursete finantsinvesteeringute mõjukas, asjaomase oskusteabega teenusepakkuja. Sachsen LB Europe oleks jätkanud äritegevust kolmandate isikute jaoks ning oleks toonud sel viisil Sachsen LB/LBBW-le tulu vahendustasudelt. Sachsen LB Europe oli kuni 2007. aasta suveni Sachsen LB grupi peamine kasumiallikas. Lisaks kannatas Sachsen LB Europe tegevus Sachsen LB konkurentsikäitumise moonutuste tõttu. Järelikult peab komisjon Sachsen LB Europe likvideerimist või müümist mõjusaks parandusmeetmeks.

(122) Komisjoni arvates on mõjus parandusmeede ka osaluse müümine tütarettevõttes East Merchant GmbH, mis mängis olulist rolli Sachsen LB struktureeritud finantsturul. East Merchant tegutseb mitmes struktureeritud finantsturu valdkonnas, muu hulgas ka transpordi ja logistika liisinguäris. Äriühing aitas väga heade tulemustega korrapäraselt kaasa Sachsen LB kasumitele.

(123) Sama kehtib […] müümise kohta. Kuna need äriühingud […] koonduvad, ei saa neid vastavalt eespool esitatud selgitustele kõrge riskitasemega hüpoteeklaenude turu kriisiga seostada. Kuna nende mõlema tütarettevõtte müümist ei olnud LBBW koostatud Sachsen LB ümberkorralduskavas ette nähtud, võib nende müüki pidada parandusmeetmeks.

(124) Lisaks võtsid Saksamaa ja LBBW kohustuse, et Sachsen Bank ei tegutse aktiivselt varaga tehtavates tehingutes ega rahvusvahelistes kinnisvaratehingutes.

(125) Kõnealune müük hõlmab äriühinguid, mis vastavalt 2008. aasta kavale pidid sisse tooma umbes […(> 25)] % Sachsen LB grupi kasumist. Järelikult on tegemist parandusmeetmega, mille ulatusest ja vormist piisab sellise suure abi moonutava mõju küllaldaseks piiramiseks ([38]). Seda kinnitab ka asjaolu, et Sachsen LB turuosa on vaatamata suurele abisummale suhteliselt väike ja LBBW võetud meetmed aitavad kaasa finantsturgude stabiliseerumisele.

(126) Lisaks tunnistab komisjon, et panga eelmised omanikud ja juhatus ei osale enam ettevõtja Sachsen LB äritegevuses, mis on hea märk moraalse ohu kõrvaldamise kohta.

(127) Kokkuvõtteks leiab komisjon, et parandusmeetmed on proportsionaalsed moonutava mõjuga, mille põhjustas Sachsen LB-le antud abi.

(128) Komisjoni tuleb nende parandusmeetmete rakendamisel saavutatud edusammudega kursis hoida.

## 8. **ETTEPANEK**

(129) Neil põhjustel jõuab komisjon järeldusele, et mõlemaid kõnealuseid meetmeid – likviidsuskrediiti ja tagatise andmist – rakendati vastuolus EÜ asutamislepingu artikli 88 lõikega 3. Siiski leiab komisjon, et likviidsuskrediidi puhul on tegemist päästmisabiga ja ettevõtjale Sachsen LB antud tagatise puhul ümberkorraldamisabiga, mida võib vastavalt EÜ asutamislepingu artikli 87 lõikele 3 pidada ühisturuga kokkusobivaks, kui on täidetud asjaomased tingimused,

ON VASTU VÕTNUD KÄESOLEVA OTSUSE:

*Artikkel 1*

Likviidsuskrediit ja tagatis, mis anti ettevõtjale Landesbank Sachsen Girozentrale (Sachsen LB) seoses tema müümisega, on EÜ asutamislepingu artikli 87 lõike 1 tähenduses ühisturuga kokkusobiv riigiabi, kui artiklis 2 nimetatud tingimused ja kohustused on täidetud.

([38]) Vt komisjoni otsus juhtumi C 58/03 kohta, Alstom (ELT L 150, 10.6.2005, lk 24, punkt 201).

*Artikkel 2*

1. Ettevõtja Sachsen LB ümberkorralduskava, mille Saksamaa esitas komisjonile 2008. aasta aprillis, rakendatakse täielikult.

2. Järgmised osalused müüakse Landesbank Baden-Württembergi grupist (LBBW grupist) sõltumatule kolmandale isikule või likvideeritakse:

a) Sachsen LB Europe plc müüakse või likvideeritakse [kuupäev]. LBBW grupp ei võta üle Sachsen LB Europe plc töötajaid, välja arvatud juhul, kui LBBW on selleks õiguslikult kohustatud, ei paku praegusele Sachsen LB Europe plc töötajatele uusi töölepinguid ega sõlmi selliseid lepinguid. See kohustus kehtib kaks aastat pärast käesoleva otsuse kuupäeva;

b) osalus East Merchant GmbH-s müüakse [kuupäev];

c) […] müüakse.

3. Kehtivad järgmised kohustused:

a) Saksamaa tagab, et Sachsen LB, keda esindab LBBW, ei tegutse aktiivselt oma vahenditega iseseisva üksusena üheski Saksimaa liidumaa filiaalis enda nimel ja omal vastutusel sellistes valdkondades, mis jäävad väljapoole klienditeenindust tema peamises äritegevuse valdkonnas. See kohustus kehtib kuni 2011. aasta lõpuni;

b) Saksamaa tagab, et Sachsen LB, keda esindab LBBW, ei tegutse aktiivselt iseseisva üksusena üheski Saksimaa liidumaa filiaalis enda nimel ja omal vastutusel selliste rahvusvaheliste kinnisvaratehingutega, mis jäävad väljapoole klienditeenindust tema peamises äritegevuse valdkonnas. See kohustus kehtib kuni 2011. aasta lõpuni.

4. Lõigetes 1, 2 ja 3 kindlaksmääratud tingimuste ja kohustuste täitmise järgimiseks esitab Saksamaa kuni 2012. aastani korrapäraselt aruandeid ümberkorralduskava ning nende tingimuste ja kohustuste rakendamise edusammude kohta.

*Artikkel 3*

Käesolev otsus on adresseeritud Saksamaa Liitvabariigile.

Brüssel, 4. juuni 2008

*Komisjoni nimel*

*Komisjoni liige*

Neelie KROES