COMISIE

DECIZIA COMISIEI

din 4 iunie 2008

privind ajutorul de stat C 9/08 (ex NN 8/08, CP 244/07) pus în aplicare de Germania pentru Sachsen LB

[notificată cu numărul C(2008) 2269]

(Numai textul în limba germană este autentic)

(Text cu relevanță pentru SEE)

(2009/341/CE)

COMISIA COMUNITĂȚILOR EUROPENE,

având în vedere Tratatul de instituire a Comunității Europene, în special articolul 88 alineatul (2) primul paragraf,

având în vedere Acordul privind Spațiul Economic European, în special articolul 62 alineatul (1) litera (a),

după ce a invitat părțile interesate să își prezinte observațiile în conformitate cu dispozițiile menționate anterior [1] și având în vedere observațiile acestora,

întrucât:

1. PROCEDURA

(1) Cazul a debutat ca o cerere de informații *ex officio* transmisă Germaniei la 21 august 2007. Prin scrisoarea din 21 ianuarie 2008, Germania a notificat măsurile ca nefiind „ajutoare" din motive de certitudine juridică și a precizat ca o precauție că măsurile ar trebui în orice caz să corespundă unui ajutor de salvare și de restructurare compatibil cu piața comună.

(2) Prin scrisoarea din data de 27 februarie 2008, Comisia a informat Germania că a decis să inițieze procedura prevăzută la articolul 88 alineatul (2) din Tratatul CE cu privire la măsurile în cauză.

(3) Decizia Comisiei de a iniția procedura oficială de investigare (denumită în continuare „decizia de inițiere") a fost publicată în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene* [2]. Comisia a invitat părțile interesate să își prezinte observațiile cu privire la ajutorul în cauză.

(4) Germania a prezentat propriile observații după inițierea procedurii oficiale de investigare la 28 martie și la 10, 16, 23 și 30 aprilie 2008. La 16 aprilie 2008, a fost primită o observație din partea unei părți terțe. Germania a prezentat comentarii cu privire la observația părții terțe prin scrisoarea din 30 aprilie 2008.

(5) Au avut loc o serie de întrevederi și de conferințe telefonice regulate cu Germania, cu beneficiarul și Landesbank Baden-Württemberg (denumită în continuare „LBBW").

2. INTRODUCERE

(6) Prezentul caz a debutat odată cu criza creditelor ipotecare cu grad de risc ridicat încă în desfășurare în Statele Unite în care a fost angrenată Landesbank Sachsen Girozentrale (denumită în continuare „Sachsen LB"), și în special unul dintre vehiculele sale de investiții extrabilanțiere, Ormond Quay.

(7) Un vehicul de investiții – denumit, de asemenea, vehicul cu destinație specială (SPV) sau vehicul de investiții special (SIV) – este o persoană juridică (de obicei o societate pe acțiuni sau o societate cu răspundere limitată sau, uneori, o societate în comandită simplă) creată cu scopul de a îndeplini obiective restrânse, specifice sau temporare, în primul rând izolarea riscului financiar (de obicei falimentul, dar uneori un risc specific de impozitare sau de reglementare). SIV-urile sunt utilizate deoarece pot să rămână în afara bilanțului și să nu fie consolidate de bănci. Acest lucru le permite băncilor să finanțeze împrumuturile la rate ale dobânzii mai reduse decât cele pe care le-ar acorda ele însele (în special din cauza obligațiilor impuse de ratele de lichiditate reglementate). Vehiculul de investiții refinanțează investițiile în titluri financiare garantate cu active (ABS), prin împrumuturi pe piața efectelor de comerț pe termen scurt garantate cu active [3] (CP). Eventualele nevoi de lichiditate ale vehiculelor de investiții (în cazul în care efectele de comerț nu sunt vândute în totalitate) sunt acoperite cu linii de credit acordate de băncile comerciale.

(8) Ormond Quay a fost folosit de către Sachsen LB pentru a finanța investiții în titluri financiare garantate cu

[1] JO C 71, 18.3.2008, p. 14.
[2] A se vedea nota de subsol 1.
[3] Efectul de comerț este un instrument al pieței monetare emis de bănci și corporații mari.

active, care includeau și titluri financiare garantate cu creanțe ipotecare din SUA. Pentru a garanta nevoile de lichiditate ale vehiculului de investiții în cazul în care băncile comerciale și-ar retrage liniile de credit, Sachsen LB a trebuit să garanteze lichiditatea Ormond Quay și să își asume facilități de trezorerie speciale. În schimbul asumării riscului, Sachsen LB a primit excedentul generat al vehiculului de investiții sub forma unei compensații anuale. Ormond Quay a generat un excedent semnificativ prin finanțarea investițiilor în titluri financiare garantate cu active pe termen lung și cu randament ridicat prin intermediul unor efecte de comerț pe termen scurt și cu randament scăzut.

(9) Cu toate acestea, condițiile de piață s-au degradat ca urmare a crizei creditelor ipotecare cu grad de risc ridicat. În timpul crizei pieței creditelor ipotecare din Statele Unite, cele trei mari agenții de rating au declasat o parte majoră a activelor garantate prin creanțe ipotecare care se încadrau în intervalul de rating de la A+ la BB și la rating-ul foarte scăzut, CCC, din cauza unor rate ridicate de neplată și de executare silită. Acest lucru a avut imediat un impact negativ asupra evaluărilor titlurilor financiare în cauză. Date fiind aceste condiții de piață, fondurile speculative și investitorii instituționali au refuzat să reinvestească în efecte de comerț garantate cu creanțe ipotecare. Vehiculele de investiții speciale (SPV) nu au mai fost astfel capabile să împrumute de pe piața efectelor de comerț pe termen scurt garantate cu active.

(10) Ormond Quay a fost grav afectat de acest fenomen. Întrucât băncile comerciale care au acordat linii de credit fondului Ormond Quay s-au retras și ele, fondul a fost obligat să recurgă la facilitatea de trezorerie acordată de Sachsen LB. În august 2007, nu a mai reușit să se refinanțeze și a avut nevoie de lichidități în valoare de până la 17,1 miliarde EUR. Sachsen LB nu a avut posibilitatea să furnizeze facilitățile de credit la care s-a angajat. Vânzările în regim de urgență ([4]) ale activelor în condițiile unei piețe defavorabile ar fi cauzat pierderi considerabile pentru Sachsen LB și ar fi avut drept rezultat insolvența băncii. Din acest motiv, au fost luate diferite măsuri.

3. **DESCRIEREA MĂSURILOR**

3.1. *BENEFICIARUL*

(11) Beneficiarul este Sachsen LB. Acționarii Sachsen LB au fost landul Saxonia (aproximativ 37 %) și Sachsen-Finanzgruppe (denumit în continuare „SFG”), un holding care reunește opt case de economii din Saxonia și banca transregională Sachsen LB (aproximativ 63 %), care, la rândul său, este deținută de autoritățile locale (77,6 %) și de landul Saxonia (22,4 %).

(12) În 2006, Sachsen LB a avut un bilanț total consolidat de 67,8 miliarde EUR și un capital propriu de 880 milioane EUR. Sachsen LB acționa ca bancă centrală pentru casele de economii din Saxonia. Ca bancă comercială, Sachsen LB executa operațiuni bancare de toate tipurile. Sachsen LB Europe plc (denumită în continuare „Sachsen LB Europe”) era o filială aflată integral în proprietatea Sachsen LB și avea sediul la Dublin. Aceasta furniza servicii pentru investiții financiare structurate și, până la jumătatea anului 2007, a fost principala sursă de profituri pentru grupul Sachsen LB.

(13) Până la 18 iulie 2005, Sachsen LB a mai profitat de garanțiile de stat nelimitate „*Anstaltslast*” și „*Gewährträgerhaftung*”, care a trebuit să fie eliminate în urma încheierii unor înțelegeri între Germania și Comisie. În conformitate cu prima înțelegere de la 17 iulie 2001, în cursul unei perioade tranzitorii care urma să se încheie la 18 iulie 2005, noi datorii mai puteau fi acoperite prin *Gewährträgerhaftung* (așa-numita „protecție a drepturilor dobândite”), cu condiția ca scadența acestora să nu depășească data de 31 decembrie 2015 ([5]).

(14) La 26 octombrie 2007, Sachsen LB și-a schimbat forma juridică dintr-o instituție de drept public (*Anstalt des öffentlichen Rechts*) într-o societate pe acțiuni.

(15) La 26 august 2007, Sachsen LB a fost vândută LBBW, vânzarea intrând în vigoare de la 1 ianuarie 2008. La 7 martie 2008, s-a finalizat preluarea de către LBBW și Sachsen LB a fost ulterior integrată în LBBW.

3.2. *CUMPĂRĂTORUL BENEFICIARULUI*

(16) LBBW este Landesbank pentru landul Baden-Württemberg și acționează atât ca o bancă universală, cât și ca una comercială. Alături de banca regională de retail BW-Bank, oferă întreaga gamă de produse bancare. LBBW funcționează ca bancă centrală a caselor de economii din Baden-Württemberg. Pentru casele de economii din Renania-Palatinat, LBBW formează împreună cu Landesbank Rheinland-Pfalz, care a fost preluată de LBBW la 1 ianuarie 2005, instituția bancară centrală.

(17) Modelul LBBW, care a fost acum extins în Saxonia, se bazează pe bănci locale care se concentrează asupra IMM-urilor și serviciilor bancare private (BW-Bank pentru Baden-Württemberg, RP-Bank pentru Renania-Palatinat și acum Sachsen Bank pentru Saxonia) și pe funcții centralizate în Stuttgart, susținute de o sucursală directă a LBBW în Saxonia și, respectiv, Renania-Palatinat.

3.3. *MĂSURILE*

(18) Conform descrierii detaliate din decizia de inițiere a procedurii ([6]), Sachsen LB a fost antrenată în vârtejul crizei creditelor ipotecare cu grad de risc ridicat din SUA, în special din cauza unui vehicul de investiții extrabilanțier, Ormond Quay, care a ajuns în incapacitatea de a se refinanța și a avut nevoie de lichidități în valoare de 17,1 miliarde EUR pentru a evita vânzarea de urgență.

([4]) Vânzarea foarte rapidă a titlurilor, chiar și la un preț scăzut, în pierdere.

([5]) A se vedea E 10/2000 pentru detalii (JO C 146, 19.6.2002, p. 6 și JO C 150, 22.6.2002, p. 7) și http://ec.europa.eu/comm/competition/state_aid/register/ii/by_case_nr_e2000_0000.html#10

([6]) A se vedea decizia menționată la nota de subsol 1.

3.3.1. MĂSURA DE AJUTOR SUB FORMĂ DE LICHIDITĂȚI

(19) La 19 august 2007, un grup de 10 Landesbanken germane și DekaBank (o agenție de drept public care este deținută în comun de Landesbanken germane și de DSGV) (denumite în continuare „pool bancar") au încheiat un contract de pool, angajându-se să cumpere efectele de comerț emise de Ormond Quay până la o valoare de 17,1 miliarde EUR, dacă acestea nu puteau fi introduse pe piață.

(20) Fiecare bancă din acest pool a achiziționat efecte de comerț în nume propriu și pe seama sa. Băncile din cadrul pool-ului nu au avut răspundere colectivă. DekaBank a avut o cotă de aproximativ […] (*). Cota rămasă a fost preluată de celelalte Landesbanken, în funcție de dimensiunea și performanțele lor respective. Conform informațiilor primite de Germania, valoarea maximă a efectelor de comerț cumpărate efectiv până la începutul lunii ianuarie 2008 de către pool-ul bancar în conformitate cu contractul de pool a fost […] miliarde EUR.

(21) Remunerația pentru efectele de comerț a fost stabilită la rata de referință (Euribor sau Libor, în funcție de sursa activelor de bază) plus o marjă de […] puncte de bază. Scadența efectelor de comerț nu putea depăși o lună. Contractul de pool a fost limitat la o perioadă de șase luni. Băncile din cadrul pool-ului trebuia să cumpere doar efectele de comerț care nu puteau fi introduse pe piață.

(22) Deși, în august 2007, cererea de efecte de comerț garantate cu creanțe ipotecare se epuizase complet și nu exista o piață eficientă pentru acest tip de investiție, situația s-a ameliorat treptat. Din octombrie 2007, unii investitori [în principal … (bănci din sectorul public)] au reînceput să cumpere efecte de comerț de pe piață, în afara contextului și a condițiilor nefavorabile din contractul de pool, și anume pentru o remunerație de mai puțin de [… (50-100)] puncte de bază, astfel încât contractul de pool și-a pierdut scopul inițial. Contractul de pool a luat sfârșit în mod oficial la 23 februarie 2008.

3.3.2. VÂNZAREA SACHSEN LB

(23) În 2005, Sachsen LB începuse deja să caute un partener strategic, în special printre celelalte Landesbanken ([7]). Datorită acestor negocieri preliminare, negocierile privind vânzarea Sachsen LB au putut avansa rapid la 23 august 2007, adică la o săptămână de la semnarea contractului de pool, când Sachsen LB a înregistrat pierderi de 250 de milioane EUR, conform descrierii detaliate din decizia de inițiere ([8]). Întrucât pierderile înregistrate de portofoliul de instrumente financiare structurate al Sachsen LB ar fi antrenat o scădere suplimentară a capitalului propriu al Sachsen LB, apropiindu-se de cerințele minime de capital reglementate, acționarii Sachsen LB au trebuit să găsească o soluție durabilă pentru redresarea băncii. Prin urmare, s-au continuat discuțiile cu cumpărătorii interesați și s-au purtat negocieri intensive cu mai multe părți interesate.

(24) Aceasta a condus la vânzarea băncii către LBBW, care a depus, conform informațiilor prezentate de Germania, cea mai bună ofertă din punct de vedere economic. LBBW a avut un interes special în achiziționarea Sachsen LB, și anume acela de a-și asigura extinderea atât pe piața din Saxonia, cât și pe cea din Europa de Est.

(25) La 26 august 2007, a fost semnat un contract de vânzare în care se specifica că Sachsen LB urma să fie vândută la 1 ianuarie 2008 către LBBW. Cu toate acestea, contractul a avut în vedere că prețul care urma să fie plătit ar trebui stabilit printr-o evaluare efectuată de către un expert independent după depășirea crizei care afecta la acel moment piața financiară, și anume, conform previziunilor de la acea dată, la sfârșitul anului 2007. În contractul de vânzare s-a stabilit un preț minim de 300 de milioane EUR sub formă de acțiuni în LBBW. În plus, s-a adăugat o clauză de retragere pentru LBBW, în cazul în care cota de capital de bază ar scădea sub un anumit prag.

(26) Contractul de vânzare semnat prevedea că LBBW urma să plătească imediat 250 de milioane EUR acționarilor Sachsen LB care, la rândul lor, au injectat acest capital în bancă pentru a acoperi pierderile. Conform informațiilor prezentate de Germania, această sumă a fost suficientă pentru a îndeplini cerințele de reglementare în materie de capital și pentru a absorbi eventualele pierderi suplimentare.

(27) La momentul vânzării, părțile au anticipat că această criză urma să ia sfârșit în curând. Presupunând că piețele urmau să se normalizeze până la sfârșitul anului, LBBW nu a făcut aranjamente speciale pentru portofoliul de investiții structurate al Sachsen LB și l-ar fi achiziționat. În special, se considera că problemele fondului Ormond Quay urmau să se rezolve de la sine în timp și că acesta urma să fie din nou în măsură să se refinanțeze de pe piață.

(*) Părți din prezentul text au fost eliminate pentru a nu se divulga informații confidențiale; acestea sunt indicate printr-o serie de puncte între paranteze drepte.

([7]) S-au purtat discuții cu câteva Landesbanken, inclusiv WestLB și LBBW.

([8]) A se vedea decizia menționată la nota de subsol 1, considerentul 16. Întreaga tranzacție este descrisă detaliat în decizia în cauză.

(28) La sfârșitul anului 2007, au apărut noi riscuri legate de portofoliul de investiții structurate al Sachsen LB. Înainte de încheierea vânzării, situația de pe piețele financiare s-a deteriorat și mai mult, iar Ormond Quay în special a devenit problematic, deoarece evaluarea activelor sale la prețul de piață ([9]) a evidențiat pierderi de aproximativ […(0,5-1,5)] miliarde EUR.

(29) Acest lucru a periclitat vânzarea finală a băncii, având în vedere că era posibilă o scădere a capitalului de bază sub pragul minim impus. Devalorizările au trebuit contabilizate ca pierderi și, în consecință, au redus capitalul de bază din bilanț. Aparent, cotele de capital de bază ale Sachsen LB urmau să scadă sub […] %, ceea ce i-a dat LBBW dreptul de a renegocia vânzarea.

(30) Chiar dacă condițiile de piață s-au ameliorat începând din august ([10]) și vânzarea activelor ar fi fost o posibilitate, LBBW nu era nici capabilă, nici dornică să își asume pierderi atât de mari la nivelul valorii la prețul de piață. Pentru a se putea încheia tranzacția, trebuia să fie găsită o soluție prin care să se prevină reflectarea acestor pierderi în evaluarea Sachsen LB. În caz contrar, LBBW ar fi trebuit să plătească aceste pierderi, pe lângă prețul minim de achiziționare de 300 de milioane EUR care fusese stabilit în august.

(31) După negocieri intensive, la 13 decembrie 2007 s-a semnat un contract final și ireversibil de vânzare a băncii (*Eckpunktevereinbarung*). S-a reținut soluția evitării consolidării pierderilor survenite în urma evaluării la prețul de piață, generate de vehiculele de investiție ale Sachsen LB, și protejării LBBW de suportarea unor eventuale pierderi generate de vehiculele de investiții, în cazul în care titlurile de valoare din cadrul portofoliului ar fi păstrate până la scadență. O altă soluție ar fi putut fi, de exemplu, consolidarea pierderilor survenite în urma evaluării la prețul de piață și obținerea de capital suplimentar de la proprietarii Sachsen LB pentru suma corespunzătoare (estimată la aproximativ […(0,5-1,5)] miliarde EUR), înainte de vânzarea băncii în favoarea LBBW. În schimbul suportării pierderilor survenite în urma evaluării la prețul de piață, soluția preferată a fost ca landul Saxonia să furnizeze o garanție de stat pentru un portofoliu de investiții structurate.

(32) Contractul final a identificat toate investițiile structurate ale Sachsen LB și le-a împărțit în două portofolii. Pentru a se evita consolidarea tuturor investițiilor structurate în LBBW, un portofoliu cu o valoare nominală de 17,5 miliarde EUR ([11]) a fost exclus din vânzare. Aceste active au fost astfel transferate într-un vehicul de investiții speciale nou-înființat (așa-numitul „Super SIV"). În consecință, doar un portofoliu de investiții structurate ([12]) cu o cerință de refinanțare de aproximativ 11,8 miliarde EUR a rămas la Sachsen LB și a fost astfel vândut în favoarea LBBW. Pentru a acoperi eventualele pierderi din aceste investiții, s-a scăzut o sumă de 500 de milioane EUR din prețul de vânzare.

(33) Super SIV este un vehicul de investiții care a fost creat în vederea transferării portofoliilor de investiții structurate cu o valoare redusă la prețul de piață în afara Sachsen LB, înainte de vânzare, cu intenția de a le păstra până la scadență. Pentru a transfera portofoliul la Super SIV, a trebuit să se reorganizeze refinanțarea acestuia. Refinanțarea a fost furnizată parțial de LBBW (tranșa de rang inferior) și parțial de celelalte Landesbanken (tranșa de rang superior). Pentru a se evita consolidarea Super SIV în bilanțul LBBW, participarea LBBW trebuia să rămână sub 50 %. În urma unor negocieri intensive, Landesbanken au preluat 50 % din refinanțarea Super SIV, dar au convenit să participe la refinanțare doar cu condiția ca, în cazul unor pierderi, finanțarea lor să valoreze mai mult decât finanțarea acordată de LBBW. În schimb, pentru a-și limita riscul la un nivel comercial normal, LBBW a cerut o garanție din partea landului Saxonia care să acopere orice eventuale pierderi asumate în mod realist. Obiectivul acestei cereri era protejarea portofoliului de orice eventuale pierderi care ar fi putut surveni, dacă ar fi ajuns la scadență. Aceste pierderi ar corespunde unui risc de neplată. Landul Saxonia a fost de acord în final să acorde o garanție în valoare de 2,75 miliarde EUR pentru pierderi produse de Super SIV. Această sumă a fost stabilită în cursul unor negocieri intensive între LBBW și landul Saxonia și pe baza unor evaluări efectuate de bănci de investiții, conform cărora, în acest caz, riscurile de neplată pentru băncile care acordă refinanțarea erau aproape zero ([13]).

(34) În plus, contractul final a stabilit o compensație care trebuie plătită pentru garanție în primii patru ani la un procent de […] % pe an din partea de garanție nefolosită. Apoi compensația va fi redusă la 2/3 din compensația inițială pentru următorii 3 ani și la 1/3 din compensația inițială per an pentru anii următori. Valoarea compensațiilor însumează […(> 90)] milioane EUR într-un interval de 10 ani, presupunând că garanția nu este folosită.

(35) După cum s-a menționat anterior, Super SIV a fost finanțat în două tranșe. Prima tranșă care reprezintă puțin sub 50 % (8,75 miliarde EUR) a fost finanțată de LBBW. A doua tranșă care reprezintă puțin peste 50 % (8,75 miliarde EUR) a fost furnizată de bănci membre ale Fondului de Garantare (*Sicherungsreserve*, comparabil cu un sistem de depozite și institut de garantare a depozitelor) al Landesbanken. Datorită alocării riscurilor între cele două tranșe, LBBW are răspunderea de a acoperi cu lichidități proprii pierderi mai mari decât valoarea maximă a garanției de 2,75 miliarde EUR acordate de landul Saxonia, până la suma maximă

([9]) În contabilitate și finanțe, evaluarea la prețul de piață înseamnă că unei poziții deținute într-un instrument financiar i se atribuie o valoare pe baza prețului de piață actual aferent instrumentului respectiv sau instrumentelor similare. De exemplu, valoarea finală a unui contract futures care expiră în nouă luni va fi cunoscută numai după expirarea acestuia. În contabilitate, evaluarea la prețul de piață înseamnă atribuirea valorii care s-ar obține pe piața liberă în momentul respectiv.

([10]) Primele de risc au evoluat de la 4-5 puncte de bază, înainte ca criza să paralizeze piața în momentul său culminant, la aproape 40 de puncte de bază, când piețele au început din nou să funcționeze.

([11]) Portofoliul include Ormond Quay, Sachsen Funding și Synapse ABS.

([12]) LAAM, Georges Quay, Synapse L/S + FI, Omega I + II și alte produse sintetice [obligațiuni garantate cu creanțe (CDO), titluri financiare garantate cu active (ABS), swap-uri pe risc de credit (CDS), asigurări ale portofoliului în proporție constantă (CPPI) etc.].

([13]) Cu toate acestea, băncile ar trebui să furnizeze lichidități și astfel să suporte unele costuri de refinanțare.

de 8,75 miliarde EUR. Doar pierderile suplimentare ar urma să fie acoperite de celelalte Landesbanken.

(36) În decembrie 2007, landul Saxonia a comandat societății de audit Susat & Partner o evaluare a Sachsen LB, conform contractului de vânzare. Susat & Partner a concluzionat că valoarea băncii se ridica la […] miliarde EUR. În același timp, LBBW a solicitat […] (denumit în continuare […]) o verificare a evaluării. […] a ajuns la concluzia că Sachsen LB valora aproximativ […] miliarde EUR. În cursul negocierilor, părțile au convenit să folosească valoarea de […] miliarde EUR pentru Sachsen LB.

(37) Contractul final a stabilit prețul net de vânzare al Sachsen LB la 328 de milioane EUR, care urma să fie plătit în numerar ([14]). Acest preț a rezultat din valoarea estimată a băncii de […] EUR, din care au fost deduse pierderile de […] milioane EUR pentru portofoliul 2 realizate în 2007 și compensarea convenită a pierderilor în valoare de 500 de milioane EUR pentru portofoliul 1, care rămâne în seama Sachsen LB. Cumulând cu plata în avans de 250 de milioane EUR, LBBW a plătit astfel 578 de milioane EUR pentru a achiziționa Sachsen LB.

(38) Refinanțarea portofoliului de investiții structurate transferat în favoarea Super SIV a condus la expirarea *Gewährträgerhaftung* landului Saxonia pentru acest portofoliu.

3.4. *PLANUL DE RESTRUCTURARE*

(39) LBBW a elaborat un plan de restructurare a Sachsen LB, care a fost inițiat în timpul vânzării Sachsen LB și a fost modificat ultima dată la 9 aprilie 2008. Comisia înțelege că planul de restructurare a început cu vânzarea Sachsen LB, și anume la 1 ianuarie 2008, și se derulează pe o perioadă de restructurare de patru ani până la sfârșitul anului 2011.

(40) Conform planului, Sachsen LB AG va fi integrată în LBBW, dar va continua să existe sub forma unei filiale dependente (*unselbständige Anstalt*), denumită Sachsen Bank. Această entitate va prelua, de asemenea, serviciile bancare pentru persoane fizice și juridice prestate de sucursalele locale de retail ale LBBW din Saxonia (BW-Bank). Cu toate acestea, unele tipuri de servicii, altele decât serviciile bancare pentru persoane fizice și juridice, vor fi retrase din activitatea Sachsen LB și vor fi transferate sucursalei LBBW din Saxonia.

(41) În consecință, Sachsen Bank va prelua doar una dintre cele două divizii ale Sachsen LB, și anume serviciile bancare pentru întreprinderi, iar serviciile bancare pentru persoane fizice, relativ subdezvoltate, ale Sachsen LB și serviciile corespondente ale BW-Bank vor forma împreună a doua nouă divizie. Sachsen Bank va putea fi competitivă în Saxonia și în afara acesteia pe baza propriilor merite.

(42) A doua divizie de servicii a Sachsen LB, și anume activitatea de pe piața de capital, va rămâne în cadrul LBBW și va fi furnizată în Saxonia de o sucursală a LBBW. De asemenea, LBBW va prelua unele servicii administrative și va funcționa parțial ca bancă centrală pentru casele de economii din Saxonia.

(43) Analiza planului de restructurare privind restabilirea viabilității se bazează pe activitățile Sachsen LB înainte de integrarea acesteia în LBBW ([15]). Restructurarea cuprinde externalizarea primului portofoliu în Super SIV. În plus, planul precizează ca opțiune, sub forma unor măsuri compensatorii, închiderea întregii filiale a Sachsen LB din Dublin (Sachsen LB Europe), care avea sarcina de a dezvolta și a gestiona toate portofoliile de investiții structurate la nivel internațional ale Sachsen LB.

(44) Prin urmare, Sachsen LB nu va mai desfășura nicio altă activitate pe piața internațională de capital. Doar activele celui de-al doilea portofoliu de 11,8 miliarde EUR rămân în cadrul LBBW. Pe această bază, estimările arată că banca își va redresa profitabilitatea în cursul perioadei de restructurare de patru ani.

(45) Ca dovadă a viabilității, Germania a furnizat, în principal, următoarele cifre:

([14]) Contractul final a specificat că landul Saxonia are posibilitatea de a transforma prețul de vânzare în acțiuni la LBBW.

([15]) În această privință, principalele măsuri structurale ale planului de restructurare sunt reducerea personalului de la […] la aproximativ […], introducerea unor controale îmbunătățite ale riscurilor și a unei gestionări superioare a riscurilor și integrarea unor funcții centrale, inclusiv IT, în cadrul LBBW.

Venituri brute (cazul cel mai defavorabil) (în milioane EUR)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	CAGR 2007-2012 (1) (în %)
Finanțarea întreprinderilor	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Piețe de capital (2)	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Altele	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Total înainte de sinergii	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Sinergiile veniturilor (model nou de activitate)	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Total, inclusiv sinergiile	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]

(1) CAGR 2007-2012 = rata de creștere anuală medie în perioada 2007-2012.
(2) Între timp, s-a decis că această activitate se va transfera băncii LBBW din Saxonia.

Venituri din exploatare înainte de impozitare (cazul cel mai defavorabil) (în milioane EUR)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	CAGR 2007-2012 (în %)
Finanțarea întreprinderilor	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Piețe de capital	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Altele	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Total înainte de sinergii	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Sinergii	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Total, inclusiv sinergiile	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]

(46) În plus, Germania a precizat că LBBW preconizează, începând cu 2009, un randament al capitalului propriu pentru fosta Sachsen LB de […(> 8)] % și, pentru nou-înființata Sachsen Bank, un randament de aproape […(> 15)] %.

4. **PROCEDURA OFICIALĂ DE INVESTIGARE**

4.1. *MOTIVELE INIȚIERII PROCEDURII*

4.1.1. MĂSURA DE AJUTOR SUB FORMĂ DE LICHIDITĂȚI

(47) În decizia de inițiere, Comisia a pus sub semnul întrebării ajutorul sub formă de lichidități, deoarece această măsură părea să confere un avantaj selectiv băncii Sachsen LB, fiind improbabil ca un investitor dintr-o economie de piață să fi acordat facilitatea de credit în favoarea Sachsen LB în aceleași condiții ca pool-ul bancar. Cu toate acestea, Comisia nu a exclus posibilitatea ca măsura să reprezinte un ajutor de salvare compatibil cu piața comună.

4.1.2. VÂNZAREA SACHSEN LB

(48) Comisia a evaluat în continuare dacă vânzarea Sachsen LB în favoarea LBBW a implicat un ajutor de stat. Comisia și-a exprimat îndoiala cu privire la măsura în care landul Saxonia a acționat ca un investitor dintr-o economie de piață, deoarece lichidarea ar fi fost mai puțin costisitoare decât acceptarea vânzării însoțite de garanție, și astfel vânzarea ar putea presupune elemente de ajutor de stat în favoarea Sachsen LB. Cu toate acestea, Comisia nu și-a exprimat îngrijorarea că prețul de vânzare a fost prea scăzut, implicând astfel elemente de ajutor de stat în favoarea cumpărătorului (și anume, LBBW). Comisia nu a exclus nici posibilitatea ca garanția să reprezinte un ajutor de restructurare compatibil cu piața comună, în cazul în care s-au îndeplinit condițiile prevăzute în Liniile directoare comunitare privind ajutorul de stat pentru salvarea și restructurarea întreprinderilor aflate în dificultate ([16]) (denumite în continuare „liniile directoare").

5. OBSERVAȚIILE PĂRȚILOR INTERESATE

(49) Partea terță a argumentat că garanția acordată în favoarea Super SIV a constituit ajutor de stat, că, de asemenea, contribuția de 391 de milioane EUR a LBBW la rezultatul Sachsen LB pe 2007 și preluarea pierderii nete a anului respectiv în valoare de 641,6 de milioane EUR a constituit ajutor de stat și că prețul de vânzare plătit de LBBW proprietarilor a depășit valoarea de piață a Sachsen LB.

6. OBSERVAȚIILE GERMANIEI ÎN URMA DECIZIEI DE INIȚIERE

6.1. *ÎN CEEA CE PRIVEȘTE EVALUAREA MĂSURII DE AJUTOR SUB FORMĂ DE LICHIDITĂȚI*

(50) Germania a argumentat că măsura de ajutor sub formă de lichidități oferită de pool-ul bancar ar fi fost furnizată și de un investitor de pe piață, întrucât remunerația primită de băncile din cadrul pool-ului pentru efectele de comerț emise de Ormond Quay a fost mai mare decât remunerația conformă pieței, îndeplinind astfel condițiile pieței. În plus, pool-ul bancar nu ar acoperi eventualele pierderi legate de fluctuațiile prețului de piață al titlurilor financiare garantate de active ale vehiculului de investiții. Chiar dacă valoarea de piață a activelor ar suferi, riscul de neplată ar fi foarte redus și, în cazul unei strategii de achiziție pe termen lung, pierderile preconizate ar fi marginale.

(51) Mai mult, Germania a argumentat că băncile au acționat în principal în sensul prevenirii unei crize bancare generale declanșate de insolvența uneia dintre Landesbanken surori. Acestea consideraseră că este mai puțin riscant să cumpere efectele de comerț decât să se confrunte cu insolvența băncii Sachsen LB, în special dacă ar fi fost activat sistemul de garantare a depozitelor. În afară de aceasta, Germania a subliniat că, până și în absența unei piețe, valorile de referință de pe piață ar putea fi stabilite în mod ipotetic.

(52) În final, Germania a argumentat că, în cazul în care Comisia ar considera că măsura de ajutor sub formă de lichidități implică elemente de ajutor de stat, oricum aceasta ar corespunde criteriilor unui ajutor de salvare compatibil cu piața comună, întrucât efectele de comerț furnizate de pool-ul bancar au fost, în primul rând, similare unui împrumut, în al doilea rând, în orice caz nestructurale și, în al treilea rând, limitate la șase luni.

6.2. *ÎN CEEA CE PRIVEȘTE EVALUAREA VÂNZĂRII SACHSEN LB*

(53) În ceea ce privește vânzarea Sachsen LB, Germania a argumentat că landul Saxonia a acționat ca un vânzător dintr-o economie de piață. Prețul de achiziție, care a rezultat în urma unor negocieri purtate cu mai mulți cumpărători potențiali și s-a bazat pe evaluări efectuate de auditori în conformitate cu normele de audit general acceptate, a reflectat valoarea justă de piață a Sachsen LB. Mai mult, chiar și însumând datoriile care rezultă din garanția de 2,75 miliarde EUR acordată în favoarea Super SIV, proprietarii Sachsen LB au vândut banca la un preț pozitiv.

(54) Germania a reiterat că s-au luat în considerare trei abordări diferite pentru a identifica riscurile inerente garanției acordate în favoarea Super SIV. Prima abordare s-a bazat pe o evaluare la prețul de piață la 30 noiembrie 2007, estimându-se că eventualele pierderi cauzate prin vânzarea investițiilor la acea dată s-ar ridica la aproximativ […] miliarde EUR. Cu toate acestea, Germania a explicat că rezultatele abordării bazate pe valoarea la prețul de piață au fost denaturate de faptul că, la momentul respectiv, nu exista nicio piață pentru asemenea tipuri de investiție, nici intenția de a le vinde *ad hoc*, având în vedere că investițiile urmau să fie păstrate până la scadență. A doua abordare, bazată pe modele care reflectă potențialele evoluții macroeconomice, a calculat eventualele pierderi ale portofoliului în trei scenarii diferite. Pierderile preconizate au fost estimate la aproximativ […(> 800)] de milioane EUR într-un scenariu pesimist, la […(< 500)] de milioane EUR într-un scenariu de bază și la […(< 200)] de milioane EUR într-un scenariu optimist. Abordarea a fost elaborată de LBBW și Sachsen LB pe baza unor modele interne existente. A treia abordare s-a bazat pe rating-ul activelor de bază. Conform Germaniei, aproape toate activele incluse în portofoliu au obținut rating-ul AAA ([17]) și nu a avut loc nicio declasare. Având în vedere că probabilitatea ca activele cu rating-ul AAA să fie neperformante era aproape zero, pierderile preconizate ale portofoliului au fost evaluate la zero.

(55) Conform informațiilor furnizate de Germania, valoarea totală a garanției, și anume 2,75 miliarde EUR, a rezultat în urma negocierilor dintre părți, în cursul cărora LBBW a încercat să crească garanția cât mai mult pentru a-și reduce propria datorie, în vreme ce landul Saxonia a încercat să reducă garanția la un nivel minim.

([16]) JO C 244, 1.10.2004, p. 2.

([17]) Rating emis în decembrie 2007.

(56) Germania a susținut că rezultatele celor trei abordări au fost disponibile la momentul negocierilor. Germania a explicat că a doua abordare, și anume modelul, a fost acceptată de părțile implicate în negociere ca metoda corespunzătoare de identificare a riscurilor care trebuia să fie acoperite de garanție.

(57) Germania a furnizat calcule corespunzătoare unor scenarii diferite pentru a demonstra că vânzarea băncii a avut ca rezultat un preț pozitiv pentru proprietari, chiar dacă a fost luat în considerare scenariul de bază al garanției. Germania a argumentat că practica constantă a Comisiei este de a recurge mai degrabă la scenariul de bază decât la scenariul pesimist ([18]).

(58) Germania a argumentat că, în cazul în care Comisia ar considera că vânzarea băncii implică elemente de ajutor de stat, acestea ar corespunde oricum criteriilor unui ajutor de restructurare compatibil cu piața comună, în conformitate cu liniile directoare.

(59) În acest scop, LBBW furnizase planul de restructurare menționat anterior, în care se arăta modul în care Sachsen LB urma să devină din nou viabilă. Germania a susținut că planul menționa mai multe măsuri interne, precum reduceri de personal, măsuri de îmbunătățire a gestionării riscurilor, integrarea segmentelor în LBBW și standardizarea IT. Mai mult, un obiectiv clar al planului de afaceri a fost reducerea dependenței Sachsen LB de profiturile de pe piețele de capital, în special din segmentul „gestionarea activelor și produsele structurate".

(60) Germania a mai argumentat că investiția de câteva sute de milioane de euro pe care a făcut-o LBBW pentru a achiziționa Sachsen LB trebuie să se amortizeze și că LBBW va face prin urmare tot posibilul ca Sachsen LB să își restabilească viabilitatea pe termen lung.

(61) În ceea ce privește propria contribuție, Germania a argumentat că LBBW și celelalte bănci au depus eforturi financiare considerabile în valoare totală de […(aproape 30)] de miliarde EUR, îndeplinind astfel standardele prevăzute în liniile directoare. Suma de […(aproape 30)] de miliarde EUR reprezintă cheltuielile pentru înființarea Super SIV ([…] milioane EUR), integrarea Sachsen LB ([…] milioane EUR) și finanțarea portofoliului 2 (17,5 miliarde EUR) și a portofoliului 1 (11,8 miliarde EUR).

(62) În cele din urmă, Germania a considerat că o compensație importantă care merită să fie luată în considerare este vânzarea Sachsen LB de către foștii proprietari în favoarea LBBW. Vânzarea a scos în evidență voința comună de restructurare durabilă a băncii. În opinia Germaniei, vânzarea societăților aflate în dificultate reprezintă un demers esențial în sensul restructurării lor durabile. Se poate presupune, în general, că este mai probabil ca o societate să fie viabilă sub controlul unei mari bănci germane cu tradiție, asigurându-se astfel că aceasta nu va mai trebui să recurgă la ajutoare de stat. Prin urmare, vânzarea s-ar dovedi un element central în procesul de restructurare a Sachsen LB.

(63) Mai mult, niciun concurent nu a prezentat observații privind decizia Comisiei de inițiere a procedurii. Astfel vânzarea băncii nu ar determina, în opinia altor concurenți, denaturarea concurenței.

(64) Germania și-a asumat, cu acordul LBBW (în numele beneficiarului ajutorului, și anume Sachsen LB), următoarele angajamente ([19]):

(a) Următoarele active ale Sachsen LB, care au fost preluate de LBBW în cursul integrării Sachsen LB, se vor vinde sau se vor lichida:

— — Sachsen LB Europe va fi vândută sau va fi lichidată de către […]. Grupul LBBW nu va prelua angajați de la Sachsen LB Europe, decât în temeiul unei obligații legale, prin urmare, nu va propune și nu va încheia cu personalul existent al Sachsen LB Europe niciun nou contract de muncă ([20]). Acest angajament este valabil pentru o perioadă de doi ani de la data deciziei Comisiei.

([18]) Decizia Comisiei în cauza C 28/02 *Bankgesellschaft Berlin* (JO L 116, 14.5.2005, p. 1).

([19]) „În acord cu Landesbank Baden-Württemberg (la LBBW), guvernul Republicii Federale Germania propune Comisiei Comunităților Europene măsuri compensatorii enunțate exhaustiv la literele (a), (b) și (c) de mai jos:
(a) Participațiile următoare ale Sachsen LB, transferate la LBBW cu ocazia integrării, vor fi vândute sau lichidate în conformitate cu următoarele dispoziții:
— Sachsen LB Europe PLC este vândută sau lichidată cel târziu la data […].
— Participația deținută la întreprinderea East Merchant GmbH este vândută cel târziu la data de […].
— […].
(b) Guvernul Republicii Federale Germania asigură că operațiunile în cont propriu efectuate de Sachsen-Bank, reprezentată de LBBW, cu titlu de activități autonome în cont propriu și pe propriul risc nu vor depăși, în niciuna din sucursalele din Statul liber Sachsen, serviciile către clienți, în cadrul activităților sale de bază. Acest angajament este valabil pentru perioada de restructurare de patru ani prevăzută.
(c) Guvernul Republicii Federale Germania asigură că operațiunile imobiliare internaționale efectuate de Sachsen-Bank, reprezentată de LBBW, cu titlu de activități autonome, nu vor depăși, în niciuna din sucursalele din Statul liber Sachsen, serviciile către clienți, în cadrul activităților sale de bază. Acest angajament este valabil de asemenea pentru perioada de restructurare de patru ani prevăzută."

([20]) Comisia înțelege că avertismentul de posibilă menținere a personalului de către LBBW, în conformitate cu cerințele legale, se aplică la cel mult 10 salariați și se referă la portofoliul 1 de 11,8 milioane EUR care este preluat de LBBW. Nu se poate exclude faptul că acest portofoliu este considerat un transfer parțial de activitate, care ar putea avea drept consecință obligația LBBW de a prelua salariații aferenți. Totuși, acest lucru nu ar trebui să aibă niciun impact asupra eficienței generale a închiderii Sachsen LB Europe.

— — Participația în East Merchant GmbH va fi vândută de către […].

— — […] ([21]).

(b) Germania se angajează că SachsenBank, reprezentată prin LBBW, nu va desfășura în mod susținut, ca activitate comercială proprie, în niciuna dintre sucursalele sale din Saxonia, tranzacționări în cont propriu, pe cont propriu și pe propriul risc, în afară de serviciile destinate clienților din cadrul activităților sale de bază. Acest angajament comportamental este valabil în perioada de restructurare de patru ani.

(c) Germania se angajează că SachsenBank, reprezentată prin LBBW, nu va desfășura în mod susținut, ca activitate comercială proprie, în niciuna dintre sucursalele sale din Saxonia, activități imobiliare la nivel internațional, în afară de serviciile destinate clienților din cadrul activităților sale de bază. Acest angajament comportamental este valabil în perioada de restructurare de patru ani.

(65) Germania a confirmat că […]. Germania afirmă că activitatea este profitabilă și nu este legată de criza actuală a creditelor ipotecare cu grad ridicat de risc, care a fost provocată de creditări crescute oferite unor împrumutați cu risc mai ridicat, venituri scăzute sau un istoric al creditelor mai nesemnificativ decât împrumutații cu bonitate foarte bună.

(66) Germania a mai confirmat că […] ([22]).

6.3. *ÎN CEEA CE PRIVEȘTE OBSERVAȚIILE PĂRȚII TERȚE*

(67) În ceea ce privește observațiile părții terțe, Germania a argumentat că garanția acordată în favoarea Super SIV nu a reprezentat un ajutor de stat, deoarece, chiar și însumând eventualele datorii rezultate din garanția de 2,75 miliarde EUR acordată în favoarea Super SIV, proprietarii Sachsen LB vânduseră banca la un preț pozitiv, iar LBBW considerase ca o parte a prețului de vânzare contribuția sa la rezultatele Sachsen LB pe 2007, precum și plata în avans de 250 de milioane EUR, prin urmare prețul de vânzare plătit de LBBW proprietarilor a reflectat prețul de piață al băncii. Germania a accentuat că, în afară de contribuția de 391 de milioane EUR din partea LBBW la rezultatele Sachsen LB pe 2007, nu s-a mai plătit nicio altă compensare a pierderilor.

([21]) […]. Această activitate este profitabilă și nu este legată de criza actuală a creditelor ipotecare cu grad ridicat de risc, care a fost provocată de creditări crescute oferite unor împrumutați cu risc mai ridicat, venituri scăzute sau un istoric al creditelor mai nesemnificativ decât împrumutații cu bonitate foarte bună.

([22]) „Guvernul Republicii Federale Germania confirmă că […]".

7. **EVALUAREA JURIDICĂ**

7.1. *EXISTENȚA AJUTORULUI DE STAT*

(68) În conformitate cu articolul 87 alineatul (1) din Tratatul CE, orice ajutor acordat de un stat membru sau din resursele de stat, indiferent de formă, care denaturează sau amenință să denatureze concurența prin favorizarea anumitor întreprinderi sau a producției de anumite bunuri, va fi considerat incompatibil cu piața comună, în măsura în care afectează comerțul dintre statele membre.

(69) Comisia își menține poziția exprimată în decizia de inițiere a procedurii, conform căreia niciuna dintre cele două intervenții financiare nu ar fi fost furnizată de un investitor dintr-o economie de piață și deci ambele măsuri reprezintă ajutor de stat.

(70) Cu toate acestea, ar trebui remarcat faptul că, începând chiar cu decizia de inițiere, Comisia nu și-a exprimat îngrijorarea legată de concurență în ceea ce privește refinanțarea acordată de LBBW și pool-ul bancar. Acest aspect este dezvoltat în detaliu la sfârșitul acestei secțiuni.

7.1.1. MĂSURA DE AJUTOR SUB FORMĂ DE LICHIDITĂȚI

(71) DekaBank și majoritatea Landesbanken sunt agenții de drept public. DekaBank este deținută în coproprietate de Landesbanken și de asociațiile regionale ale caselor de economii. Landesbanken sunt în general deținute de Länder și de asociațiile regionale ale caselor de economii. Facilitatea de credit de 17,1 miliarde EUR, pusă la dispoziția băncii Sachsen LB de pool-ul bancar, se poate astfel atribui statului și se poate considera că a fost „acordată de un stat membru sau din resursele de stat", în sensul articolului 87 alineatul (1) din Tratatul CE ([23]). În plus, având în vedere activitățile transfrontaliere și internaționale ale Sachsen LB, orice avantaj din resurse de stat ar afecta, de asemenea, concurența în sectorul bancar și ar avea un impact asupra comerțului intracomunitar.

(72) Mai mult, Comisia remarcă activitățile transfrontaliere și internaționale ale Sachsen LB, astfel încât orice avantaj din resurse de stat ar afecta concurența în sectorul bancar și ar avea un impact asupra comerțului intracomunitar ([24]).

([23]) Imputabilitatea poate fi dedusă dintr-o serie de indicatori care rezultă din împrejurările cazului și din contextul în care a fost adoptată măsura. De exemplu, consiliile de supraveghere ale Landesbanken sunt strâns afiliate statului. În plus, acțiunea pool-ului bancar a fost în acest caz coordonată îndeaproape de Bafin și Bundesbank.

([24]) Decizia Comisiei din 27 iunie 2007 în cauza C 50/06 *BAWAG* (JO L 83, 26.3.2008, p. 7, considerentul 127).

(73) Germania neagă că măsura conferă un avantaj selectiv băncii Sachsen LB. Comisia reamintește că, în conformitate cu articolul 87 alineatul (1) din Tratatul CE, orice măsură finanțată cu resurse de stat care favorizează o întreprindere constituie în mod normal un ajutor de stat, cu excepția cazului în care măsura ar fi fost aplicată și de un investitor care funcționează în condiții normale de economie de piață. În consecință, acordarea de către pool-ul bancar a ajutorului sub formă de lichidități în cauză trebuie să fie în conformitate cu principiul investitorului dintr-o economie de piață, pentru a exclude elementele de ajutor de stat. Se cuvine astfel să se analizeze dacă un investitor dintr-o economie de piață ar fi acordat facilitatea de credit în favoarea Sachsen LB în aceleași condiții ca pool-ul bancar.

(74) Comisia observă că, la momentul încheierii contractului de pool, cererea de efecte de comerț garantate cu creanțe ipotecare practic s-a epuizat și astfel nu a mai existat o piață eficientă pentru acest tip de investiție. Această lipsă a cererii nu ar trebui totuși confundată cu absența unei valori de referință pe piață. În schimb, valoarea de referință pe piață a însemnat doar că aceste efecte de comerț nu aveau la momentul respectiv nicio valoare economică rezonabilă. Aceasta presupune că, chiar dacă efectele de comerț emise de Ormond Quay ar obține rating-ul AAA, ar fi remunerate în mod corespunzător și riscurile de neplată ar fi foarte reduse, nu ar rămâne niciun interes comercial pentru acest tip de investiție. În consecință, Comisia concluzionează că un investitor dintr-o economie de piață nu ar fi acordat facilitatea de credit în favoarea Sachsen LB. Prin urmare, măsura constituie ajutor de stat.

7.1.2. VÂNZAREA SACHSEN LB

(75) Germania contestă faptul că vânzarea Sachsen LB în favoarea LBBW ar putea implica un ajutor de stat. Cu toate acestea, Comisia își menține poziția conform căreia landul Saxonia nu a acționat ca un investitor dintr-o economie de piață atunci când a vândut Sachsen LB. Vânzarea Sachsen LB în favoarea LBBW ar putea implica un ajutor de stat în două privințe: în primul rând, în favoarea cumpărătorului (și anume, LBBW), dacă s-ar fi acceptat un preț de vânzare prea scăzut, și, în al doilea rând, în favoarea Sachsen LB, dacă lichidarea ar fi fost mai puțin costisitoare decât acceptarea vânzării însoțite de garanție.

(76) Comisia consideră că prețul de vânzare plătit de LBBW corespunde valorii de piață a Sachsen LB și observă că landul Saxonia a purtat negocieri cu mai mulți cumpărători potențiali și, în cele din urmă, a decis să vândă Sachsen LB în favoarea LBBW. Comisia reamintește faptul că prețul de vânzare se consideră ca fiind prețul de piață în cazul în care vânzarea este organizată printr-o licitație deschisă și necondiționată, iar activele sunt atribuite ofertei celei mai mari sau singurei oferte. În vreme ce o asemenea licitație, în cazul în care se desfășoară în mod corespunzător, poate exclude prezența elementelor de ajutor de stat, absența sa nu denotă în mod automat prezența ajutorului de stat. În cazul de față, părțile la contractul de vânzare au decis să efectueze o evaluare pentru a determina valoarea Sachsen LB la 31 decembrie 2007, plecând de la ipoteza că piața financiară s-ar fi stabilizat până la momentul respectiv, permițând o evaluare mai „normală" la prețul pieței. Chiar dacă o asemenea evaluare nu exclude în mod automat prezența elementelor de ajutor de stat, în cazul de față, Comisia nu a descoperit nicio dovadă care să pună la îndoială orientarea spre piață a tranzacției. Pe baza informațiilor disponibile, Comisia nu are niciun motiv să considere că societatea a fost vândută sub prețul pieței. După cum s-a explicat la considerentul 37, valoarea Sachsen LB în decembrie 2007 s-a stabilit la 328 de milioane EUR ([25]), care este prețul plătit de LBBW. De asemenea, în cadrul procedurii oficiale de investigare, nicio parte nu a prezentat observații prin care să pună la îndoială corectitudinea prețului de vânzare, iar Comisia nu are cunoștință de nicio parte care ar fi fost interesată de achiziția Sachsen LB și ar fi dorit să ofere un preț mai ridicat. Astfel, Comisia își menține poziția conform căreia vânzarea a avut loc la prețul de piață și LBBW nu a beneficiat de niciun ajutor de stat în legătură cu vânzarea Sachsen LB.

(77) În plus, Comisia a evaluat dacă Sachsen LB a primit un avantaj, întrucât lichidarea ar fi fost mai puțin costisitoare pentru landul Saxonia decât acceptarea vânzării însoțite de garanție. Investigația Comisiei nu a putut confirma că landul Saxonia a vândut Sachsen LB pentru un preț de vânzare pozitiv (și anume, a primit un preț de vânzare mai mare decât fondurile pe care le-a furnizat). În vreme ce este imposibil de contestat existența unui preț de vânzare pozitiv în ceea ce privește contractul inițial de vânzare din august 2007, în temeiul căruia LBBW ar fi plătit cel puțin 300 de milioane EUR plus un avans în numerar pentru Sachsen LB, acest lucru nu mai este valabil după renegocierile din decembrie, deoarece landul Saxonia a acordat o garanție de 2,75 miliarde EUR și a primit în schimb […] % din prețul de vânzare de 328 de milioane EUR ([…] de milioane EUR) în numerar plus veniturile rezultate din potențialul provizion (valoarea nominală de […(> 90)] de milioane EUR) ([26]).

([25]) […] miliarde EUR (valoarea Sachsen LB în conformitate cu evaluarea […] comandată de LBBW) minus […] milioane EUR (pierderi realizate în 2007) minus […] milioane EUR (plata în avans a pierderilor din portofoliul de investiții transferat 1) = 328 de milioane EUR.

([26]) Comisia observă că garanția, deși *prima facie* acordată pentru garantarea refinanțării Super SIV, a fost de fapt un ajutor acordat Sachsen LB, întrucât a permis vânzarea Sachsen LB. Fără crearea Super SIV, care a fost posibilă doar cu acordarea garanției, vânzarea Sachsen LB ar fi fost imposibilă. Cu toate acestea, garanția rămâne la Super SIV și astfel nu oferă un avantaj LBBW, fiindcă Super SIV nu este transferat către LBBW.

(78) Investigația nu a afectat punctul de vedere al Comisiei conform căruia proprietarii nu ar fi luat în calcul plata în avans de 250 de milioane EUR din august 2007 atunci când au comparat costurile de lichidare și vânzarea însoțită de garanție, dat fiind că suma nu era rambursabilă în cazul în care vânzarea ar fi eșuat. Cu alte cuvinte, având în vedere că foștii proprietari ai Sachsen LB nu au avut obligația de a rambursa plata în avans către LBBW, dacă vânzarea ar fi eșuat, plata în avans nu ar fi fost considerată un cost suplimentar de către un investitor dintr-o economie de piață într-un contrascenariu ipotetic.

(79) Comisia a trebuit apoi să stabilească în ce măsură costurile Sachsen LB în situația în care s-a acordat garanția depășesc prețul primit pentru Sachsen LB. Acest lucru s-ar întâmpla cel puțin în cazul în care valoarea pierderilor preconizate în situația în care s-a acordat garanția de 2,75 miliarde EUR ar fi mai mare decât suma primită de […] milioane EUR (plus orice provizioane nominale potențiale de până la […] milioane EUR).

(80) Germania a estimat pierderile preconizate implicate în garanție la […(> 800)] de milioane EUR în scenariul pesimist, la […(< 500)] de milioane EUR în scenariul de bază și la […(< 200)] de milioane EUR în scenariul optimist. Cu toate acestea, îndoiala Comisiei cu privire la măsura în care modelul aplicat de LBBW pentru a cuantifica pierderile preconizate din cadrul garanției reflectă în totalitate elementul de ajutor implicat în garanție nu s-a putut risipi. Comisia a subliniat că, în temeiul jurisprudenței, elementul de ajutor implicat într-o garanție acordată unei societăți aflate în dificultate poate fi la același nivel cu suma efectiv acoperită de garanție (și anume, în acest caz, 2,75 miliarde EUR). Mai mult, Comisia a accentuat că, până și în scenariul de bază, care s-a sprijinit pe ipoteza unei redresări rapide a pieței, pierderile preconizate ar fi însemnat un preț negativ pentru landul Saxonia.

(81) În plus, Comisia a obținut în cadrul investigației confirmarea opiniei conform căreia un investitor dintr-o economie de piață ar fi luat în considerare, în asemenea împrejurări imprevizibile, cel puțin scenariul pesimist în care pierderile preconizate se ridicau la […(> 800)] de milioane EUR. Comisia dorește să remarce că, ajungând la această concluzie, se conformează cauzei precedente *Bankgesellschaft Berlin* ([27]). Contrar afirmațiilor Germaniei, acceptarea scenariului de bază nu este o practică consacrată ([28]).

([27]) Decizia Comisiei în cauza C 28/02 *Bankgesellschaft Berlin* (JO L 116, 14.5.2005, p. 1, considerentul 140).

([28]) A se vedea Decizia Comisiei din 27 iunie 2007 în cauza C 50/06 *BAWAG* (nepublicată încă, considerentul 155).

(82) Cu toate acestea, Comisia recunoaște că un investitor dintr-o economie de piață ar putea accepta în mod excepțional un preț de vânzare negativ, în cazul în care costurile de lichidare pentru vânzător ar fi mai ridicate. Pentru calcularea costului lichidării, se pot lua în considerare doar datoriile care ar fi fost asumate de un investitor dintr-o economie de piață ([29]). Astfel, se exclud datoriile rezultate dintr-un ajutor de stat, fiindcă acestea nu ar fi fost preluate de un investitor dintr-o economie de piață ([30]). O asemenea datorie este *Gewährträgerhaftung* ([31]). Comisia a susținut că *Gewährträgerhaftung* este un ajutor existent și a propus măsurile corespunzătoare în vederea abandonării acestuia ([32]). Astfel, costurile potențiale în temeiul *Gewährträgerhaftung* nu pot fi incluse în evaluarea landului Saxonia în ceea ce privește rolul său ca investitor într-o economie de piață în momentul vânzării Sachsen LB. De asemenea, Germania nu a menționat alte datorii pe care un investitor dintr-o economie de piață le-ar putea lua în considerare în cuantificarea costurilor de lichidare.

(83) Comisia confirmă că nu poate accepta argumentul Germaniei conform căruia capitalul propriu de 880 de milioane EUR ar trebui să mai prezinte încă importanță pentru landul Saxonia, deoarece a vândut deja Sachsen LB și, astfel, nu ar lua în considerare pierderile societății dintr-o posibilă lichidare, ci doar costurile suplimentare cu care s-ar confrunta.

(84) În cele din urmă, Comisia recunoaște că landul Saxonia, care este doar coproprietar, a acordat toată garanția, ceilalți proprietari neavând nicio contribuție. În schimbul unei garanții care se ridică, până și în scenariul cel mai optimist (și neplauzibil), la cel puțin […] milioane EUR și până la 2,75 miliarde EUR, landul Saxonia a obținut doar […] milioane EUR din vânzarea Sachsen LB.

(85) Prin urmare, Comisia concluzionează că landul Saxonia a vândut Sachsen LB la un preț de vânzare negativ și a acordat un ajutor de stat în favoarea Sachsen LB.

7.1.3. REFINANȚAREA SUPER SIV

(86) Comisia nu a ridicat probleme privind concurența în ceea ce privește refinanțarea Super SIV de către LBBW și celelalte Landesbanken și își menține în urma investigației poziția conform căreia această măsură nu constituie ajutor de stat.

([29]) Cauzele conexate C-278/92, C-279/92 și C-280/92 *Hytasa*, Culegere 1994, p. I-4103 (punctul 22).

([30]) A se vedea cauza C-334/99 *Gröditzer Stahlwerke*, Culegere 2003, p. I-1139, punctele 133 *et seq.* și Decizia Comisiei din 30 aprilie 2008 în cauza C 56/08 *Bank Burgenland* (nepublicată încă).

([31]) A se vedea Decizia Comisiei din 30 aprilie 2008 în cauza C 56/08 *Bank Burgenland* (nepublicată încă).

([32]) A se vedea nota de subsol 1. În orice caz, *Gewährträgerhaftung* ar deveni relevant doar în momentul în care banca declară că nu este în măsură să își achite datoriile, și anume odată ce își declară insolvența. În consecință, tranzacția în cauză pare să furnizeze băncii Sachsen LB un avantaj suplimentar, deoarece nu doar protejează creditorii, ci asigură și supraviețuirea băncii.

(87) Crearea Super SIV este corelată în mod clar cu restructurarea și vânzarea Sachsen LB în favoarea LBBW. În absența Super SIV, Sachsen LB ar fi trebuit să acopere pierderi în urma evaluării la prețul de piață de aproximativ […(0,5-1,5)] miliarde EUR. Din acest motiv, crearea Super SIV este corelată în mod inextricabil cu restructurarea și vânzarea Sachsen LB. S-a ținut seama, pentru prețul plătit de LBBW și evaluarea băncii, de existența Super SIV și de lichiditățile furnizate de LBBW și Landesbanken.

(88) Cu toate acestea, s-ar putea considera că refinanțarea Super SIV reprezintă ajutor de stat în două cazuri: dacă LBBW și celelalte Landesbanken ar fi obținut o remunerație disproporționată pentru lichiditățile furnizate; și dacă LBBW și celelalte Landesbanken nu ar fi acționat ca investitori într-o economie de piață în momentul în care au furnizat lichidități vehiculului de investiții Super SIV.

(89) Furnizarea de lichidități și refinanțarea este principala activitate a băncilor. Băncile furnizează lichidități operatorilor de piață, pe care îi refinanțează ulterior făcând împrumuturi la valori similare. În funcție de structura proprie activ/pasiv, fiecare bancă își va alege strategia de refinanțare corespunzătoare (în ceea ce privește durata și sursele), pentru a-și optimiza costurile totale de refinanțare și a-și minimaliza riscurile inerente. Ca urmare a refinanțării, fie se poate extinde ori reduce scadența datoriei, fie noua datorie poate fi purtătoare de o rată a dobânzii mai mică, sau aceste opțiuni se pot combina. Oportunitățile de câștig provin din diferențele dintre veniturile obținute din furnizarea lichidităților (adică, pe termen lung) și costul de împrumut al acestora (adică, pe termen scurt).

(90) Comisia consideră că LBBW și celelalte Landesbanken nu au obținut niciun avantaj din furnizarea de lichidități în favoarea Super SIV. Este limpede că LBBW și Landesbanken ar fi putut găsi alternative pentru lichiditățile pe care le-au oferit Super SIV, date fiind vastele posibilități de pe piețele de capital naționale și internaționale. Prin urmare, refinanțarea Super SIV nu le-a crescut volumul de refinanțare. În plus, refinanțarea Super SIV nu a generat câștiguri peste nivelul pieței, în special fiindcă riscul mai redus asigurat de garanția de stat a fost plătit printr-o compensație. Scopul Super SIV este de a menține portofoliul până la scadență. Profiturile sunt generate din rambursarea activelor de bază care garantează titlurile financiare deținute în portofoliu și care au scadențe diferite. Cu toate acestea, s-a convenit ca veniturile regenerate de Super SIV să fie folosite doar în scopul de a plăti compensația pentru garanție, care trebuie achitată de Super SIV landului Saxonia, cheltuielile administrative ale Super SIV și o remunerație rezonabilă către LBBW și celelalte Landesbanken pentru furnizarea refinanțării Super SIV.

(91) De asemenea, Comisia consideră că furnizarea de lichidități în favoarea Super SIV de către LBBW și Landesbanken a fost conformă cu piața și a corespuns atitudinii unui investitor dintr-o economie de piață aflat în situația respectivelor instituții bancare și astfel nu a crescut volumul ajutorului de stat legat de Super SIV. Conform explicațiilor anterioare, băncile au obținut o remunerație rezonabilă pentru această operațiune din veniturile SIV. În plus, portofoliul de investiții structurate în valoare de 17,5 miliarde EUR a fost transferat la Super SIV, în vederea menținerii lor până la scadență. Criteriul relevant pentru cuantificarea riscurilor portofoliului transferat este astfel „neplată” la scadență și nu „pierderi în urma evaluării la prețul de piață”, din cauza absenței temporare a unei piețe. Pierderile preconizate (risc de neplată) în scenariul pesimist s-au cuantificat la […(> 800)] de milioane EUR, lăsând o rezervă-tampon suplimentară de […] miliarde EUR pentru LBBW. Din punct de vedere comercial, riscul asumat de LBBW și celelalte Landesbanken se poate astfel considera ca limitat; se poate formula aceeași concluzie în ceea ce privește riscul pentru stat dincolo de expunerea de 2,75 miliarde EUR prin garanția landului Saxonia. Având în vedere că dobânda plătită către LBBW și celelalte Landesbanken este la nivelul pieței, nu există, în acest caz special, niciun motiv de a considera că refinanțarea nu ar corespunde condițiilor pieței.

(92) Mai mult, refinanțarea Super SIV de către LBBW și Landesbanken nu se poate compara cu prima măsură, care constituie un ajutor în favoarea Sachsen LB. Condițiile de piață din decembrie 2007 și din august 2007 au fost substanțial diferite. De fapt, în august nu a existat niciun investitor care ar fi dorit să investească într-un vehicul de investiții precum Super SIV. Riscul asumat de pool-ul bancar pentru o remunerație de […] puncte de bază – în special, dat fiind faptul că, în realitate, nimeni nu a dorit să ofere lichidități acestor vehicule de investiții la momentul respectiv – nu a fost așadar conform cu piața. În decembrie, condițiile de piață s-au ameliorat și au existat din nou investitori care au cumpărat efecte de comerț garantate cu active. În plus, Super SIV are o strategie de menținere a titlurilor până la scadență, în opoziție cu pool-ul bancar care a cumpărat efecte de comerț valabile pentru o perioadă limitată, ceea ce înseamnă cu certitudine că majoritatea titlurilor financiare nu sunt păstrate până la scadență. Remunerația conform contractului de pool a fost foarte scăzută, iar investitorii au început să cumpere efecte de comerț în afara acestuia din octombrie 2007. Revigorarea unei piețe a însemnat că titlurile puteau din nou să atragă un investitor, deși nu la valoarea lor nominală. Cu toate acestea, având în vedere nerambursarea estimată, se poate concluziona că refinanțarea acordată de LBBW și celelalte Landesbanken ar fi fost acceptabilă din punct de vedere comercial pentru un investitor dintr-o economie de piață aflat în postura respectivelor instituții bancare și, prin urmare, nu a necesitat un ajutor de stat suplimentar, peste valoarea garanției acordate de

landul Saxonia. În concluzie, Comisia consideră că refinanțarea SIV nu a atras după sine un ajutor de stat suplimentar.

7.2. *COMPATIBILITATEA CU PIAȚA COMUNĂ*

(93) Comisia consideră că măsurile în cauză, care au fost recunoscute ca ajutor de stat, pot fi găsite compatibile cu piața comună doar în temeiul articolului 87 alineatul (3) literele (b) și (c) din Tratatul CE, întrucât toate celelalte clauze de compatibilitate nu sunt aplicabile.

7.2.1. ARTICOLUL 87 ALINEATUL (3) LITERA (B) DIN TRATATUL CE – AJUTOR PENTRU REMEDIEREA UNEI PERTURBĂRI GRAVE A ECONOMIEI UNUI STAT MEMBRU

(94) Articolul 87 alineatul (3) litera (b) din Tratatul CE prevede că ajutorul pentru remedierea unei perturbări grave a economiei unui stat membru este compatibil cu piața comună. Cu toate acestea, Comisia ar dori în primul rând să evidențieze faptul că Tribunalul de Primă Instanță al Comunităților Europene a accentuat că articolul 87 alineatul (3) litera (b) din Tratatul CE trebuie aplicat în mod restrictiv, astfel încât ajutorul respectiv să nu fie doar în beneficiul unei întreprinderi sau al unui sector, ci să rezolve o perturbare din întreaga economie a unui stat membru. Comisia a decis în consecință că o perturbare economică gravă nu se remediază printr-o măsură de ajutor care „rezolvă dificultățile unui singur beneficiar […], față de problemele acute cu care se confruntă operatorii unei întregi ramuri economice". De asemenea, în toate cazurile de bănci aflate în dificultate, Comisia nu a recurs până în prezent la această dispoziție din Tratatul CE.

(95) Investigația a confirmat observația Comisiei conform căreia problemele băncii Sachsen LB se datorează unor evenimente specifice societății. Mai mult, informațiile furnizate de autoritățile germane nu au convins Comisia că efectele sistemice care ar fi putut rezulta din falimentul băncii Sachsen LB ar fi putut escalada într-o „perturbare gravă a economiei" Germaniei în sensul articolului 87 alineatul (3) litera (b) ([33]). Prin urmare, trebuie să se considere că prezentul caz este bazat pe probleme individuale și, astfel, necesită remedii adaptate, care se pot stabili în conformitate cu normele privind societățile aflate în dificultate. În consecință, Comisia nu găsește niciun temei în sprijinul compatibilității măsurilor în conformitate cu articolul 87 alineatul (3) litera (b) din Tratatul CE.

([33]) A se vedea Decizia Comisiei din 30 aprilie 2008 în cauza NN 25/08, *Ajutorul de salvare destinat WestLB* (nepublicată încă).

7.2.2. ARTICOLUL 87 ALINEATUL (3) LITERA (C) DIN TRATATUL CE – AJUTOR DESTINAT ÎNTREPRINDERILOR AFLATE ÎN DIFICULTATE

(96) Comisia consideră că Sachsen LB a fost, în temeiul punctului 9 din liniile directoare, o societate aflată în dificultate, dat fiind că, fără măsura de ajutor sub formă de lichidități acordată de pool-ul bancar și plata în avans de 250 de milioane EUR făcută de LBBW, ar fi fost foarte improbabil ca Sachsen LB să fi putut face față insuficienței lichidităților pentru mult timp. Pierderile iminente ar fi determinat închiderea băncii, îndeplinindu-se astfel condițiile de la punctul 10 litera (c) din liniile directoare. Germania nu a contestat această opinie deja formulată în decizia de inițiere a procedurii.

7.2.2.1. ***Ajutorul de salvare***

(97) Investigația a confirmat poziția Comisiei, precizată în decizia de inițiere, conform căreia prima măsură (dar nu și a doua măsură) poate fi considerată un ajutor de salvare compatibil cu piața comună, întrucât îndeplinește toate condițiile prevăzute la punctul 25 din liniile directoare, în special:

Forma ajutorului

(98) Ajutorul de salvare trebuie să îndeplinească condițiile de la punctul 25 litera (a) din liniile directoare, conform cărora ajutorul de salvare trebuie furnizat sub formă de credit sau de garanție a unui credit care trebuie rambursat (și garanția trebuie terminată) în cursul unei perioade de cel mult șase luni de la transferul primei tranșe către întreprindere ([34]).

(99) În cazul de față, pool-ul bancar a furnizat o facilitate de trezorerie în favoarea Sachsen LB prin achiziționarea unor efecte de comerț emise de Ormond Quay. Având în vedere că Germania a confirmat că riscul de neplată al activelor de bază rămâne în sarcina Sachsen LB, facilitatea de trezorerie poate fi considerată ca o linie de credit în cont curent cu termen de șase luni care se ridică la o valoare de maximum 17,1 miliarde EUR. Cu alte cuvinte, furnizarea de lichidități este similară unui credit acordat de pool-ul bancar în favoarea Sachsen LB. Mai mult, ajutorul ia sfârșit, iar lichiditățile sunt rambursate într-un termen de cel mult șase luni de la transferul primei tranșe către societate. Măsura nu conține niciun element structural, deoarece se încadrează în limitele unei simple furnizări de lichidități și este concepută ca reversibilă, întrucât este limitată la șase luni.

([34]) Se poate totuși face o derogare de la restricția privind forma ajutorului de salvare în sectorul bancar. A se vedea nota de subsol de la punctual 25 litera (a) din liniile directoare, care prevede că, fără a aduce atingere prezentei dispoziții, ajutorul acordat sub altă formă decât garanțiile pentru credite sau creditele care îndeplinesc condițiile de la punctul 25 litera (a) ar trebui să îndeplinească principiile generale ale ajutorului de salvare și nu poate consta în măsuri financiare structurale legate de fondurile proprii ale băncii. A se vedea Decizia Comisiei din 5 decembrie 2007 în cauza NN 70/07 *Northern Rock* (nepublicată încă, considerentul 43) și Decizia Comisiei din 30 aprilie 2008 în cauza NN 25/08 *Ajutorul de salvare destinat WestLB* (nepublicată încă).

(100) Mai mult, facilitatea de trezorerie nu reduce nivelul costurilor de refinanțare a Sachsen LB sub nivelurile respective ale ratelor pieței. Rata plătită de Sachsen LB [în conformitate cu considerentele 21 și 22] a fost Euribor, care, la 6 august 2007, a avut valoarea de 4,112 ([35]), plus […] puncte de bază, rezultând […]. Aceasta depășește rata de referință pentru Germania, care, în august 2007, a fost 4,62.

Minimul necesar

(101) În conformitate cu punctul 25 litera (d), măsura trebuie să fie limitată la valoarea necesară menținerii în activitate a societății pentru o perioadă de șase luni. În acest sens, Comisia observă că pool-ul bancar s-a angajat doar să cumpere efecte de comerț care nu au putut fi introduse pe piață. Astfel, pool-ul bancar a avut doar obligația de a cumpăra efectele de comerț emise de Ormond Quay, dacă acestea nu au putut fi introduse pe piață. De aceea, Comisia concluzionează că facilitatea de trezorerie reprezintă minimul necesar pentru ca Sachsen LB să își continue activitatea.

(102) Întrucât durata efectelor de comerț nu a putut depăși o lună, emisiunea s-a repetat în fiecare lună. Cu toate acestea, deja în octombrie 2007, unii investitori (în principal […(bănci din sectorul public)]) au reînceput să cumpere efecte de comerț de pe piață, în afara contextului contractului de pool, astfel încât contractul de pool își pierduse *de facto* scopul inițial.

Nicio denaturare ilegală a concurenței

(103) Măsura mai poate fi justificată prin existența unor grave dificultăți sociale și nu are efecte negative nedorite asupra altor state membre, în conformitate cu dispozițiile de la punctul 25 litera (b) din liniile directoare. Măsura în cauză este adoptată în temeiul unor grave dificultăți sociale, întrucât, în absența măsurii, Sachsen LB ar fi trebuit lichidată, ceea ce ar fi determinat o serie de concedieri. Măsura nu are niciun efect negativ nedorit asupra altor state membre, întrucât banca nu este în măsură să acționeze agresiv pe piață în condițiile financiare ale contractului de pool.

Prima și ultima dată

(104) Condiția „prima și ultima dată” este îndeplinită, deoarece Sachsen LB nu a beneficiat în trecut de ajutorul de salvare sau de restructurare.

([35]) Pool-ul bancar a refinanțat lunar portofoliul. Prin urmare se aplică indicele lunar Euribor.

7.2.2.2. ***Ajutorul de restructurare***

(105) Investigația a permis Comisiei să ajungă la concluzia că a doua măsură, care nu corespunde unui ajutor de salvare, poate fi considerată un ajutor de restructurare compatibil cu piața comună, întrucât îndeplinește toate criteriile din liniile directoare.

Restabilirea viabilității pe termen lung

(106) Prezenta investigație confirmă în primul rând faptul că restructurarea va restabili viabilitatea pe termen lung a Sachsen LB. Comisia consideră că vânzarea Sachsen LB în favoarea LBBW este esențială pentru rezolvarea dificultăților acesteia și va permite o dezvoltare economică pozitivă a băncii în cadrul grupului LBBW. Noua abordare de afaceri stabilită pentru Sachsen LB a fost deja aplicată cu succes de către LBBW în Renania-Palatinat. Mai mult, Germania a precizat că rentabilitatea capitalului propriu a Sachsen Bank se va alinia la cea a concurenților săi privați.

(107) În plus, investigația a confirmat faptul că LBBW a redirecționat activitățile desfășurate de bancă în Saxonia. Aceasta a abandonat în Saxonia activitățile care produceau pierderi, astfel încât activitățile de investiții structurate nu se mai desfășoară în Saxonia.

(108) Noul model de afaceri al LBBW arată, în primul rând, că activitățile viitoare ale fostei Sachsen LB se vor restrânge și se vor reconcentra asupra serviciilor bancare destinate persoanelor juridice și persoanelor fizice în Saxonia și regiunile învecinate, în vreme ce funcțiile centrale vor fi integrate și exercitate de către LBBW. Comisia consideră că reorientarea Sachsen LB spre o clientelă formată din întreprinderi și persoane fizice prospere este un model de afaceri durabil, conform previziunilor prezentate. Aceste activități sunt complementare modelului de afaceri al caselor de economii, iar LBBW a dovedit deja în Baden-Württemberg și în Renania-Palatinat că un asemenea model de afaceri este viabil. Comisia a apreciat că estimările pieței sunt corecte și crede că veniturile preconizate se pot realiza. Având în vedere rezultatele indicate anterior, Sachsen Bank ar trebui să fie capabilă să concureze pe piața financiară din Saxonia și din regiunile învecinate pe baza propriilor puteri. În al doilea rând, conform descrierii detaliate a împrejurărilor care au provocat dificultăți băncii, Comisia consideră că transferul activităților de pe piața de capital și al tranzacționărilor în cont propriu către LBBW și restrângerea activităților Sachsen LB Europe, cuprinse în planul de restructurare, sunt esențiale pentru evitarea repetării greșelilor din trecut.

(109) Pentru a oferi o viziune completă, Comisia observă că planul de restructurare pentru Sachsen LB s-a orientat spre o redresare durabilă și autonomă a Sachsen LB, în momentul vânzării băncii, chiar dacă planul, în stadiul respectiv, nu s-a materializat niciodată, din cauza integrării Sachsen LB în LBBW, care, în schimb, a stimulat întoarcerea la viabilitate. În special, planul, care a fost însoțit de un studiu de piață și s-a bazat pe proiecții financiare solide, a arătat în mod clar că modelul de afaceri ales va funcționa. Acest lucru decurge din cifrele prezentate anterior, care arată că, până și în scenariul cel mai pesimist, Sachsen LB ar fi marcat o tendință generală pozitivă a venitului brut și venitului operațional în fiecare an din 2007 până în 2012 […]. Venitul brut pentru segmentul de „servicii financiare către întreprinderi" va crește de la […] milioane EUR la […] milioane EUR, ceea ce corespunde unei rate de creștere anuală medie de […]. În total, aceasta înseamnă o creștere de […], înainte de sinergii, și de […], incluzând sinergiile. Suma de […] se datorează costurilor de restructurare și descrește de la […] milioane EUR la […] milioane EUR. De asemenea, Comisia a analizat ipotezele care stau la baza planului de restructurare și nu are niciun motiv să se îndoiască de realismul lor.

7.2.2.3. ***Ajutor limitat la minimum – contribuție proprie***

(110) Comisia nu se mai îndoiește că ajutorul este limitat la minimum. Comisia consideră că ajutorul a fost limitat la minimum și este însoțit de o contribuție proprie importantă conformă cu obiectivele indicate în liniile directoare, și anume reprezintă peste 50 % din costurile de restructurare.

(111) Pentru a ajunge la această concluzie, Comisia a luat în considerare următoarele elemente.

(112) În primul rând, banca a fost vândută unui nou proprietar, și anume LBBW, printr-o tranzacție care nu a implicat niciun ajutor. LBBW suportă toate costurile de restructurare legate de crearea Super SIV și de integrarea Sachsen LB, care se ridică la aproximativ […]-[…] milioane EUR.

(113) În al doilea rând, LBBW a acoperit pierderi printr-o plată în avans de 250 de milioane EUR. A mai preluat o parte din pierderile și nevoile de refinanțare legate de portofoliul 1. De asemenea, LBBW s-a angajat să vândă anumite active ale Sachsen LB. Cu toate acestea, câștigurile din aceste vânzări nu sunt cuantificabile în mod precis în acest stadiu. Prin urmare, acestea nu pot fi luate în considerare ca fiind o contribuție proprie.

(114) În al treilea rând, Sachsen LB a avut nevoie de lichidități în valoare de 17,5 miliarde EUR pentru a-și finanța vehiculul de investiții care făcuse investiții structurale. Deși aceasta este, în principiu, o operațiune normală pentru o bancă (și nu ar constitui, în mod normal, costuri de restructurare), în cazul special al Sachsen LB, care nu a mai fost în măsură să realizeze această refinanțare, situația se prezintă diferit ([36]).

(115) S-ar putea pune la îndoială în ce măsură această refinanțare poate fi acceptată ca o contribuție proprie.

(116) În opinia Comisiei, condițiile de refinanțare acceptate de LBBW și de celelalte Landesbanken corespund condițiilor comerciale pe care le-ar fi acceptat un investitor dintr-o economie de piață aflat în postura respectivelor instituții bancare, ținându-se cont de faptul că landul Saxonia a oferit o garanție în valoare de 2,75 miliarde EUR. În cazul unor investitori privați independenți, o asemenea refinanțare ar trebui să provină din fondurile proprii ale băncii cumpărătoare sau din finanțări externe furnizate de celelalte bănci investitoare în condițiile pieței (a se vedea punctul 7.1.3 anterior). S-ar considera în mod clar că prezența garanției denaturează 2,75 miliarde EUR din această refinanțare, ceea ce ar putea, de asemenea, să afecteze întreaga tranșă de rang inferior finanțată de banca achizitoare ([37]). Dar această denaturare a refinanțării nu transformă măsura în cauză în ajutor de stat, măsura fiind doar agreată de către stat.

(117) Pe de altă parte, Comisia nu consideră că finanțarea de către alte bănci investitoare într-o economie de piață a tranșei de rang superior s-ar putea considera ca fiind denaturată într-un asemenea scenariu. În această situație, celelalte bănci investitoare ar fi protejate prin întreaga tranșă de rang inferior de 8,54 miliarde EUR (indiferent de garanția landului Saxonia). Decizia acestor bănci de a prelua refinanțarea tranșei de rang superior ar fi determinată de protecția oferită de întreaga primă tranșă. În asemenea circumstanțe, orice potențială denaturare s-ar limita la prima tranșă, iar cel puțin a doua tranșă s-ar putea considera o contribuție proprie, oferită în condițiile pieței.

(118) Astfel, contribuția proprie din cadrul refinanțării Super SIV este puțin peste 8,75 miliarde EUR.

([36]) Furnizarea de lichidități de către bănci a fost evaluată, de asemenea, în Decizia Comisiei în cauza C 58/03 *Alstom* (JO L 150, 10.6.2005, p. 24, considerentul 216). Decizia Comisiei din 12 septembrie 2007 în cauza C 54/06 *Bison Bial* (JO L 46, 21.2.2008, p. 41, considerentele 62 *et seq.*).

([37]) Cu toate acestea, Comisia a acceptat în trecut, în cazurile de restructurare, ca părți ale unui credit care nu au fost acoperite de o garanție să poată fi considerate ca o contribuție proprie. A se vedea Decizia Comisiei din 7 martie 2007 în cauza C 10/06 *Cyprus Airways* (JO L 49, 22.2.2008, p. 25, considerentul 139).

(119) În concluzie, din costurile de restructurare de […] miliarde EUR, […] miliarde EUR ([…]) se pot accepta ca o contribuție proprie. Prin urmare, Comisia concluzionează că valoarea totală a contribuției proprii se ridică la 51 % și depășește astfel 50 % din costurile de restructurare, în conformitate cu cerințele din liniile directoare.

7.2.2.4. ***Evitarea unor denaturări ilegale ale concurenței – măsuri compensatorii***

(120) În urma investigației și a discuțiilor purtate cu Germania, Comisia este convinsă că se adoptă măsuri suficiente pentru reducerea drastică a efectelor negative ale ajutorului asupra concurenților. Comisia consideră că măsurile sunt proporționale cu efectele de denaturare ale ajutorului care rezultă în principal din supraviețuirea Sachsen LB, chiar dacă doar ca parte a LBBW.

(121) Activitățile Sachsen LB pe piața financiară s-au redus în mod vizibil. Această reducere de activitate se referă, în special, la închiderea sau cesiunea Sachsen LB Europe, care depășește intențiile inițiale din cadrul planului de restructurare. LBBW a avut intenția de a continua activitatea filialei din Dublin, deși la o scară mai redusă. Sachsen LB Europe este un furnizor consacrat de servicii de investiții financiare structurate cu un know-how considerabil, independent de faptul că unele dintre portofoliile sale au produs pierderi cu ocazia crizei care a afectat piața. Sachsen LB Europe ar fi putut să își continue activitățile pentru terți, generând astfel venituri din comisioane pentru Sachsen LB/LBBW. Sachsen LB Europe a fost, până la evoluțiile din vara anului 2007, principala sursă de profit pentru grupul Sachsen LB. În cele din urmă, activitățile Sachsen LB Europe sunt și cele în cadrul cărora au avut loc denaturările datorate comportamentului concurențial al Sachsen LB. În consecință, Comisia consideră că închiderea definitivă sau cesiunea Sachsen LB Europe este o măsură compensatorie valabilă.

(122) De asemenea, Comisia consideră că cesiunea East Merchant GmbH, o filială care a fost un jucător esențial în cadrul activităților de finanțare structurată ale Sachsen LB, este o măsură compensatorie valabilă. East Merchant este activ în diferite domenii ale finanțării structurate, în special în leasing-ul din sectorul transportului și logisticii. Societatea a contribuit în mod regulat cu rezultate pozitive substanțiale la profiturile Sachsen LB.

(123) Același lucru este valabil și în cazul cesiunii […]. Dat fiind că aveau ca obiectiv […], de fapt, nu pot fi asociate cu nicio activitate de creditare cu grad ridicat de risc, conform mențiunilor anterioare. În plus, întrucât LBBW nu a intenționat să vândă aceste două filiale în cadrul planului de restructurare pentru Sachsen LB, se poate considera că vânzarea lor este o măsură compensatorie.

(124) În cele din urmă, Germania și LBBW și-au luat angajamentul că Sachsen Bank va abandona activitățile de tranzacționare în cont propriu și activitățile imobiliare la nivel internațional.

(125) Cesiunile descrise se referă la entități care, conform planurilor, în 2008, ar aduce aproximativ […(> 25)] % din profiturile grupului Sachsen LB. Acestea constituie măsuri compensatorii de o dimensiune și o formă suficiente pentru a limita în mod corespunzător efectele negative de o asemenea anvergură ale ajutorului ([38]). Mai ales că, în ciuda unui ajutor însemnat, prezența Sachsen LB pe piețe este relativ redusă, iar măsurile adoptate de LBBW contribuie, de asemenea, la stabilizarea piețelor financiare.

(126) În plus, Comisia recunoaște că vechii proprietari ai băncii și consiliul de administrație nu mai participă la activitățile Sachsen LB, ceea ce dă un semnal valoros împotriva riscului moral.

(127) Pe scurt, Comisia consideră că măsurile compensatorii sunt proporționale cu efectele de denaturare ale ajutorului acordat Sachsen LB.

(128) Comisia va trebui să fie permanent informată cu privire la evoluția punerii în aplicare a măsurilor compensatorii menționate anterior.

8. **PROPUNERE**

(129) Având în vedere cele menționate anterior, Comisia constată că ambele măsuri în cauză – facilitatea de trezorerie și acordarea unei garanții – au fost puse în aplicare prin încălcarea articolului 88 alineatul (3) din Tratatul CE. Cu toate acestea, Comisia concluzionează că facilitatea de trezorerie constituie un ajutor de salvare, iar garanția acordată pentru Sachsen LB reprezintă un ajutor de restructurare, care se pot considera compatibile cu piața comună în temeiul articolului 87 alineatul (3) din Tratatul CE, cu condiția îndeplinirii condițiilor impuse,

ADOPTĂ PREZENTA DECIZIE:

Articolul 1

Facilitatea de trezorerie și garanția acordate Landesbank Sachsen Girozentrale (Sachsen LB) în legătură cu vânzarea acesteia constituie un ajutor de stat, în sensul articolului 87 alineatul (1) din Tratatul CE, care este compatibil cu piața comună sub rezerva obligațiilor și condițiilor prevăzute la articolul 2.

([38]) A se vedea Decizia Comisiei în cauza C 58/03 *Alstom* (JO L 150, 10.6.2005, p. 24, considerentul 201).

Articolul 2

(1) Planul de restructurare a Sachsen LB, comunicat de Germania Comisiei în aprilie 2008, se pune în aplicare în totalitate.

(2) Următoarele active se vând unei părți terțe care este independentă de grupul Landesbank Baden-Württemberg (grupul LBBW) sau se lichidează:

(a) Sachsen LB Europe plc va fi vândută sau va fi lichidată de către […]. Grupul LBBW nu va prelua angajați de la Sachsen LB Europe plc, decât în temeiul unei obligații legale și, prin urmare, nu va propune și nu va încheia cu personalul existent al Sachsen LB Europe plc niciun nou contract de muncă. Acest angajament este valabil pentru o perioadă de doi ani de la data prezentei decizii.

(b) Participația la East Merchant GmbH va fi vândută de către […].

(c) […] se va vinde […].

(3) Următoarele angajamente se respectă:

(a) Germania se angajează ca Sachsen LB, reprezentată prin LBBW, să nu desfășoare în mod susținut, ca activitate comercială proprie, în niciuna dintre sucursalele sale din landul Saxonia, tranzacționări în cont propriu, pe cont propriu și pe propriul risc, în afară de serviciile destinate clienților din cadrul activităților sale de bază. Acest angajament este valabil până la sfârșitul anului 2011.

(b) Germania se angajează ca Sachsen LB, reprezentată prin LBBW, să nu desfășoare în mod susținut, ca activitate comercială proprie, în niciuna dintre sucursalele sale din landul Saxonia, activități imobiliare la nivel internațional, în afară de serviciile destinate clienților din cadrul activităților sale de bază. Acest angajament este valabil până la sfârșitul anului 2011.

(4) În scopul monitorizării îndeplinirii condițiilor prevăzute la alineatele (1), (2) și (3), Germania furnizează în mod regulat, până în 2012, date actualizate privind evoluția punerii în aplicare a planului de restructurare și a angajamentelor menționate anterior.

Articolul 3

Prezenta decizie se adresează Republici Federale Germania.

Adoptată la Bruxelles, 4 iunie 2008.

Pentru Comisie

Neelie KROES

Membru al Comisiei