KOMISIJA

ODLOČBA KOMISIJE

z dne 4. junija 2008

o državni pomoči C 9/08 (prej NN 8/08, CP 244/07) Nemčije v korist banke Sachsen LB

(notificirano pod dokumentarno številko C(2008) 2269)

(Besedilo v nemškem jeziku je edino verodostojno)

(Besedilo velja za EGP)

(2009/341/ES)

KOMISIJA EVROPSKIH SKUPNOSTI JE –

ob upoštevanju Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti in zlasti prvega pododstavka člena 88(2) Pogodbe,

ob upoštevanju Sporazuma o Evropskem gospodarskem prostoru in zlasti člena 62(1)(a) Sporazuma,

po pozivu vsem zainteresiranim strankam, naj predložijo svoje pripombe v skladu z navedenimi členi ([1]), in ob upoštevanju teh pripomb,

ob upoštevanju naslednjega:

1. POSTOPEK

(1) Zadeva se je začela z zahtevo za informacije, ki je bila 21. avgusta 2007 po uradni dolžnosti naslovljena na Nemčijo. Z dopisom z dne 21. januarja 2008 je Nemčija zaradi pravne varnosti priglasila ukrepe, za katere pa meni, da niso pomoč, ter iz previdnosti pojasnila, da je ukrepe vsekakor treba razglasiti za pomoč za reševanje in prestrukturiranje, ki je združljiva s skupnim trgom.

(2) Z dopisom z dne 27. februarja 2008 je Komisija uradno obvestila Nemčijo o svoji odločitvi, da v zvezi z ukrepi sproži postopek na podlagi člena 88(2) Pogodbe ES.

(3) Odločitev Komisije, da sproži formalni postopek preiskave (v nadaljnjem besedilu: odločitev o sprožitvi postopka), je bila objavljena v *Uradnem listu Evropske unije* ([2]). Komisija je pozvala zainteresirane stranke, naj predložijo svoje pripombe o pomoči.

(4) Po sprožitvi formalnega postopka preiskave je Nemčija 28. marca ter 10., 16., 23. in 30. aprila 2008 predložila svoje pripombe. 16. aprila 2008 je bila predložena pripomba tretje strani. V zvezi s tem je Nemčija predložila svoje stališče z dopisom z dne 30. aprila 2008.

(5) Za Nemčijo, upravičenko in deželno banko Landesbank Baden-Württemberg (v nadaljnjem besedilu: LBBW) je bila organizirana vrsta srečanj in rednih telefonskih konferenc.

2. UVOD

(6) Obravnavana zadeva se je začela s še trajajočo krizo na področju hipotekarnih posojil v ZDA, v vrtinec katere je padla deželna banka Landesbank Sachsen Girozentrale (v nadaljnjem besedilu: Sachsen LB) in zlasti eden izmed njenih posebnih naložbenih skladov (Conduit) z zunajbilančnimi obveznostmi, Ormond Quay.

(7) Conduit, imenovan tudi posebni naložbeni sklad (*special purpose vehicle*) ali posebni naložbeni nosilec (*special investment vehicle* – SIV), je družba (praviloma vrsta družbe z omejeno odgovornostjo ali v nekaterih primerih komanditna družba), ki je ustanovljena s posebnimi, ozko določenimi in časovno omejenimi cilji, da bi praviloma izključila finančno tveganje (običajno stečaj, včasih pa tudi posebno davčno tveganje ali tveganje v zvezi z nadzorom). Na SIV se sklicujemo zato, ker gre za družbe, ki ne vplivajo na bilanco in pri katerih bankam ni treba izvesti konsolidacije. Tako lahko banke financirajo kredite po obrestnih merah, ki so nižje kot njihove lastne (saj so tudi same vezane na določen delež likvidnostnih rezerv zaradi bančnega nadzora). Posebni naložbeni sklad refinancira investicije v vrednostne papirje, zavarovane s premoženjem (asset-backed securities, v nadaljnjem besedilu: ABS), tako da najame posojilo na trgu komercialnih zapisov, zavarovanih s premoženjem ([3]) (Commercial Papers, v nadaljnjem besedilu: CP). Posebni naložbeni skladi premostijo morebitne likvidnostne težave (če niso vsi CP prodani) s kreditnimi linijami pri poslovnih bankah.

(8) Banka Sachsen LB je prek posebnega naložbenega sklada Ormond Quay financirala investicije v ABS, h katerim

([1]) UL C 71, 18.3.2008, str. 14.
([2]) Glej opombo 1.
([3]) Commercial Papers so kratkoročni nezavarovani dolžniški instrumenti, ki jih na denarnem trgu izdajajo velike banke in velika podjetja.

so spadali tudi hipotekarno zavarovani vrednostni papirji iz ZDA. Da bi še naprej lahko krila likvidnostni primanjkljaj Conduita, če bi poslovne banke odpovedale kreditne linije, je banka Sachsen LB morala jamčiti za likvidnost sklada Ormond Quay in zagotoviti posebna likvidnostna posojila. V povračilo za prevzem tega tveganja je banka Sachsen LB v obliki provizije prejela presežke, ki jih je ustvaril posebni naložbeni sklad. Pri financiranju dolgoročnih visoko donosnih ABS-investicij s kratkoročnimi CP z nizkimi obrestnimi merami je sklad Ormond Quay dosegel precejšnje presežke.

(9) Zaradi krize na področju hipotekarnih posojil v ZDA pa so se tržni pogoji poslabšali. V nadaljnjem obdobju te krize so največje tri bonitetne agencije velikemu delu hipotekarno zavarovanih vrednostnih papirjev, ki so imeli dotlej bonitetno oceno od A + do BB, na podlagi visokih stopenj tveganja neplačila in prisilne izvršbe znižale bonitetno oceno, v določenih primerih celo na CCC, kar je nemudoma poslabšalo oceno papirjev ABS. Zaradi takega tržnega okolja hedge skladi in institucionalni vlagatelji niso več želeli investirati v hipotekarno zavarovane CP. Posledično posebni naložbeni skladi niso več mogli najeti posojila na trgu kratkoročnih CP, zavarovanih s premoženjem.

(10) Sklad Ormond Quay je v tej situaciji zašel v finančno zelo kritičen položaj. Poleg tega so poslovne banke odpravile kreditne linije, odobrene posebnemu naložbenemu skladu, tako da je bil sklad Ormond Quay prisiljen uporabiti likvidnostno posojilo banke Sachsen LB. Ko sklad Ormond Quay avgusta 2007 ni več mogel refinancirati svojih investicij, je njegov likvidnostni primanjkljaj znašal 17,1 milijarde EUR. Banka Sachsen LB ni mogla zagotoviti obljubljenih kreditov. Ker so prisilne razprodaje ([4]) vrednostnih papirjev pod tako slabimi tržnimi pogoji pomenile velike izgube za Sachsen LB, navsezadnje pa bi povzročile stečaj banke, so bili sprejeti različni ukrepi.

3. **OPIS UKREPOV**

3.1 *UPRAVIČENKA*

(11) Upravičenka je banka Sachsen LB. Delničarja banke Sachsen LB sta bila Freistaat Sachsen (zvezna dežela Saška, približno 37-odstotni delež) in finančna skupina Sachsen (v nadaljnjem besedilu: SFG, približno 63-odstotni delež), ki v skupnem holdingu povezuje osem hranilnic zvezne dežele Saške in Sachsen LB, ki posluje na medregionalni ravni. Delničarji SFG pa so občine zvezne dežele Saške s 77,6-odstotnim deležem in Freistaat Sachsen (zvezna dežela Saška) z 22,4-odstotnim deležem.

(12) Leta 2006 je bilančna vsota koncerna Sachsen LB znašala 67,8 milijarde EUR, lastniški kapital pa 880 milijonov EUR. Banka Sachsen LB je bila osrednja institucija hranilnic v zvezni deželi Saški. Kot poslovna banka je Sachsen LB izvajala bančne transakcije vseh vrst. Sachsen LB Europe plc (v nadaljnjem besedilu: Sachsen LB Europe) je bila odvisna družba v 100-odstotni lasti družbe Sachsen LB s sedežem v Dublinu. Kot ponudnik storitev za strukturirane finančne investicije je bila do sredine leta 2007 glavni vir dobička za skupino Sachsen LB.

(13) Za Sachsen LB so bila v okviru jamstva za poslovanje javnih institucij in državnega jamstva za nemške javne banke (Gewährträgerhaftung) do 18. julija 2005 v veljavi še neomejena državna jamstva, ki so bila pozneje na podlagi vrste sporazumov med Nemčijo in Komisijo odpravljena. Na podlagi Sporazuma I z dne 17. julija 2001 je bilo v skladu z ohranitvijo pridobljenih pravic (tako imenovani „grandfathering“) za prehodno obdobje do 18. julija 2005 še dovoljeno izdajati nove obveznice z zapadlostjo do 31. decembra 2015, za katere veljajo državna jamstva za nemške javne banke ([5]).

(14) Pravni status banke Sachsen LB se je 26. oktobra 2007 spremenil, in sicer iz institucije javnega prava v delniško družbo.

(15) 26. avgusta 2007 je bila banka Sachsen LB prodana banki LBBW z učinkom od 1. januarja 2008. Ko je banka LBBW 7. marca 2008 dokončala postopek prevzema, je bila banka Sachsen LB integrirana v LBBW.

3.2 *KUPEC UPRAVIČENKE*

(16) Deželna banka zvezne dežele Baden-Württemberg (LBBW) posluje kot univerzalna banka in kot poslovna banka. Skupaj z BW-Bank, lastno regionalno banko za bančno poslovanje s prebivalstvom in podjetji, ponuja celotno paleto bančnih storitev. LBBW deluje kot osrednja institucija hranilnic v zvezni deželi Za hranilnice v zvezni deželi Porenje-Pfalz opravlja to funkcijo skupaj z deželno banko Landesbank Rheinland-Pfalz, ki jo je prevzela 1. januarja 2005.

(17) Model banke LBBW, ki je bil razširjen na zvezno deželo Saško, temelji na lokalnih bankah, ki so osredotočene na bančno poslovanje z majhnimi in srednje velikimi podjetji ter s prebivalstvom (BW-Bank za Baden-Württemberg, RP-Bank za Porenje-Pfalz in nazadnje Sachsen Bank za Saško), in na centraliziranih nalogah v Stuttgartu, v katere je vključena tudi po ena LBBW-podružnica v zveznih deželah Saška in Porenje-Pfalz.

3.3 *UKREPI*

(18) Kot je izčrpno opisano v odločitvi o sprožitvi postopka ([6]), je banka Sachsen LB padla v vrtinec še trajajoče krize na področju hipotekarnih posojil v ZDA, zlasti zaradi sklada Ormond Quay, ki ne vpliva na bilanco, kajti sklad ni mogel več refinancirati svojih investicij, zaradi preprečevanja prisilnih razprodaj pa je imel likvidnostni primanjkljaj 17,1 milijarde EUR.

([4]) Hitra prodaja vrednostnih papirjev, celo po nižji ceni in z izgubo.

([5]) Podrobneje določeno v E 10/2000 v UL C 146, 19.6.2002, str. 6. in v UL C 150, 22.6.2002, str. 7. ter na strani http://ec.europa.eu/comm/competition/state_aid/register/ii/by_case_nr_e2000_0000.html#10

([6]) Glej odločitev, navedeno v opombi 1.

3.3.1 LIKVIDNOSTNO POSOJILO

(19) Skupina bank, sestavljena iz desetih nemških deželnih bank in javne banke DekaBank, ki jo skupaj nadzirajo nemške deželne banke in DSGV, je 19. avgusta 2007 podpisala meddeželni sporazum o črpanju sredstev, s katerim so se banke iz omenjene skupine zavezale, da bodo vrednostne papirje CP, ki jih je izdal sklad Ormond Quay, odkupile do zneska v protivrednosti 17,1 milijarde EUR, če jih ne bo mogoče prodati na trgu (obveznost odkupa).

(20) Vsaka banka iz omenjene skupine bi ustrezne papirje CP pridobila v svojem imenu in za svoj račun. Skupna odgovornost je bila izključena. Banka DekaBank je prevzela približno […] (*) celotne vrednosti CP. Preostanek so prevzele druge banke, pri čemer je bila porazdelitev odvisna od velikosti in ključnih vrednosti posameznih deželnih bank. Na podlagi informacij, s katerimi razpolaga Nemčija, je omenjena skupina bank do začetka januarja 2008 v okviru meddeželnega sporazuma o črpanju sredstev prevzela CP v višini maksimalno […] milijard EUR.

(21) Za odkup CP so banke iz omenjene skupine kot odškodnino prejele določeno referenčno obrestno mero (EURIBOR oziroma LIBOR, glede na izvor upoštevnih sredstev) povečano za […] baznih točk. Zapadlost CP ni smela biti daljša kot en mesec. Meddeželni sporazum o črpanju sredstev je bil omejen na obdobje šestih mesecev. Obveznost odkupa je bila veljavna le za CP, za katere ni bilo mogoče najti drugih investitorjev kot banke iz omenjene skupine.

(22) Medtem ko je avgusta 2007 povpraševanje po hipotekarno zavarovanih CP popolnoma zastalo in za take investicije trg ni več deloval, se je v nadaljevanju stanje izboljševalo. Od oktobra 2007 so papirje CP ponovno kupovali nekateri investitorji (predvsem […(banke, ki spadajo v javni sektor)]) zunaj meddeželnega sporazuma o črpanju sredstev in po drugačnih pogojih, kot so določeni v sporazumu, torej za odškodnino pod […(50–100)] baznih točk, tako da je meddeželni sporazum o črpanju sredstev izgubil svoj prvotni namen. Meddeželni sporazum o črpanju sredstev se je iztekel 23. februarja 2008.

3.3.2 PRODAJA BANKE SACHSEN LB

(23) Banka Sachsen LB je že leta 2005 začela iskati strateškega partnerja, zlasti med drugimi deželnimi bankami ([7]). Zaradi teh predhodnih pogajanj so pogajanja o prodaji banke Sachsen LB dne 23. avgusta 2007 hitro napredovala, torej le en teden po podpisu meddeželnega sporazuma o črpanju sredstev, ko je, kot je izčrpno prikazano v odločitvi o sprožitvi postopka ([8]), banka Sachsen LB poslovala z izgubo v višini 250 milijonov EUR. Izgube pri strukturiranem finančnem portfelju Sachsen LB bi povzročile nadaljnjo porabo lastniškega kapitala Sachsen LB, kar bi na določeni točki povzročilo, da ne bi bilo več mogoče zagotoviti upoštevanja pravil bančnega nadzora, da so bančne transakcije podprte z lastnimi sredstvi, zato sta delničarja banke Sachsen LB morala najti gospodarsko sprejemljivo rešitev. Zato so bili s strankami, zainteresiranimi za nakup Sachsen LB, opravljeni predhodni pogovori, katerim so sledila intenzivna pogajanja z več zainteresiranimi strankami.

(24) Končno je bila izbrana ponudba banke LBBW, ker je, kot pravi Nemčija, predložila gospodarsko najboljšo ponudbo. Banka LBBW je imela poseben podjetniški interes, namreč da bi z nakupom banke Sachsen LB precej okrepila svoj položaj na trgu ne samo na Saškem, ampak tudi in zlasti v vzhodni Evropi.

(25) Pogodba (v nadaljevanju: temeljni sporazum) o prodaji banke Sachsen LB banki LBBW na dan 1. januarja 2008 je bila podpisana 26. avgusta 2007. V skladu s tem temeljnim sporazumom naj bi se nakupna cena določila na podlagi ocene neodvisnega izvedenca, ki naj bi bila opravljena po premostitvi krize na finančnem trgu, kar se je takrat pričakovalo za konec leta 2007. V sporazumu je bila določena najnižja nakupna cena v višini 300 milijonov EUR v obliki deležev banke LBBW. Poleg tega je bila za primer, da bi temeljni kapital padel pod določen prag, za LBBW v sporazum vključena določba o prilagoditvi.

(26) Nadalje je bilo v podpisanem temeljnem sporazumu predvideno, da banka LBBW delničarjema banke Sachsen LB izplača predčasno poravnavo z denarjem v višini 250 milijonov EUR, kar delničarja vložita v Sachsen LB za kritje izgub. Ta znesek je, kot navaja Nemčija, zadostoval za izpolnitev kapitalskih zahtev bančnega nadzora in za pokritje morebitnih dodatnih izgub v prihodnosti.

(27) Ob prodaji so pogodbene stranke predpostavljale, da bo kriza kmalu premoščena. Na podlagi domneve, da se bodo trgi do konca leta normalizirali, banka LBBW za strukturirani investicijski portfelj banke Sachsen LB ni sprejela nobenih posebnih ukrepov in je želela portfelj prevzeti. Zlasti se je domnevalo, da se bodo težave sklada Ormond Quay rešile same od sebe in da bo posebni naložbeni sklad nato ponovno lahko refinanciral svoje investicije na trgu.

(*) Nekateri deli v tem besedilu zaradi zaupnosti informacij niso razkriti.

([7]) Banka Sachsen LB je opravila razgovore z več deželnimi bankami, med drugim z WestLB in LBBW.

([8]) V zvezi s tem glej odločitev, navedeno v opombi 1, in sicer točko 16. Tam je celotna transakcija podrobno obravnavana.

(28) Ob koncu leta 2007 so se v povezavi s strukturiranim portfeljem banke Sachsen LB pojavila dodatna tveganja. Pred opravljeno prodajo se je položaj na finančnih trgih še poslabšal, tako da je težave povzročal zlasti sklad Ormond Quay, saj je ocena Mark-to-Market ([9]) za njegova sredstva izkazovala izgube okrog [… (0,5–1,5)] milijarde EUR.

(29) To je ogrozilo dokončno prodajo banke, saj bi temeljni kapital lahko padel pod vrednost praga. Nižje ocene Mark-to-Market so morale biti v bilanci izkazane kot izgube, zato so povzročile zmanjšanje temeljnega kapitala. Obstajala je bojazen, da bi temeljni kapital Sachsen LB padel pod […] %, kar bi pomenilo, da bi banka LBBW lahko zahtevala nova pogajanja o nakupu.

(30) Tudi če bi se tržni pogoji avgusta ([10]) izboljšali in bi bila prodaja sredstev mogoča, banka LBBW ni bila niti sposobna niti pripravljena, da bi prevzela tako visoke izgube Mark-to-Market. Da bi prodajo lahko opravili, je bilo treba najti rešitev, ki bi preprečila, da bi te izgube vplivale na vrednotenje banke Sachsen LB. Sicer bi morala banka LBBW k najnižji nakupni ceni v višini 300 milijonov EUR, ki so jo dosegli s pogajanji v avgustu, dodati še prevzem teh izgub.

(31) Po intenzivnih pogajanjih je bila prodaja opravljena z dokončnim in nepreklicnim sporazumom, podpisanim 13. decembra 2007 (sporazum o ključnih parametrih). V bistvu je bila prodaja omogočena s tem, da je bila preprečena konsolidacija izgub Mark-to-Market v posebnih naložbenih skladih banke Sachsen LB in da je bila banka LBBW zaščitena pred morebitnimi izgubami posebnih naložbenih skladov, do katerih bi lahko prišlo, če bi bila sredstva v portfelju zadržana do zapadlosti. Alternativno bi bilo na primer mogoče razmisliti, da bi se pred prodajo banke Sachsen LB banki LBBW konsolidirale izgube Mark-to-Market in bi se ustrezno vložil dodatni kapital lastnikov banke Sachsen LB (ocena: […(0,5–1,5)] milijarde EUR). Namesto da bi zvezna dežela Saška izgube Mark-to-Market vzela v zakup, je raje zagotovila državno jamstvo za portfelj s strukturiranimi investicijami.

(32) V tem dokončnem sporazumu so vse strukturirane investicije banke Sachsen LB navedene in razdeljene v dva portfelja. Da bi preprečili konsolidacijo vseh strukturiranih investicij v LBBW, je bil iz prodaje izločen portfelj s knjigovodsko vrednostjo 17,5 milijarde EUR ([11]). Te postavke kapitalskega trga so bile prenesene v novoustanovljeni, lastni posebni naložbeni nosilec (tako imenovani „Super-SIV“), tako da so pri Sachsen LB ostale samo strukturirane portfeljske investicije ([12]), katerih refinanciranje je zahtevalo približno 11,8 milijarde EUR, in te investicije so bile prodane banki LBBW. Zaradi zaščite pred tveganji pri teh investicijah je bil od prodajne cene odbit znesek 500 milijonov EUR.

(33) Super-SIV je bil ustanovljen, da bi strukturirane investicijske portfelje z nizko vrednostjo Mark-to-Market pred prodajo izločili iz Sachsen LB in zadržali do končne zapadlosti. Za prenos portfelja v Super-SIV je bilo treba zagotoviti refinanciranje. To je deloma prevzela banka LBBW (podrejena tranša), deloma pa druge deželne banke (nadrejena tranša). Da bi preprečili konsolidacijo naložbenega nosilca Super-SIV v bilanci banke LBBW, bi morala biti udeležba banke LBBW pod 50 %. Po intenzivnih pogajanjih so deželne banke prevzele 50 % vrednosti refinanciranja za Super-SIV, postavile pa so tudi pogoj, da bo njihovo financiranje v primeru izgub imelo prednost pred financiranjem prek banke LBBW. Banka LBBW pa je zahtevala jamstvo od zvezne dežele Saške, ki naj bi krila vse realno predvidljive potencialne izgube, da bi svoje tveganje omejila na normalno poslovno tveganje. Cilj je bil zaščititi portfelj pred mogočimi izgubami, če bi bil zadržan do končne zapadlosti. Te izgube bi ustrezale tveganju neplačila. Zvezna dežela Saška je naposled izrazila pripravljenost, da zagotovi jamstvo v višini 2,75 milijarde EUR za izgube naložbenega nosilca Super-SIV. Ta znesek je bil po intenzivnih pogajanjih med LBBW in zvezno deželo Saško določen na podlagi posvetovalnih mnenj investicijskih bank, ki ocenjujejo, da naj bi tveganje neplačila za banke, ki zagotavljajo refinanciranje, neznatno ([13]).

(34) Dodatno je bila v sporazumu o ključnih parametrih določena provizija za jamstvo v višini […] % letno za neuveljavljani del maksimalnega zneska, provizija pa se po štirih letih trajanja jamstva zmanjša za eno tretjino začetne provizije in po sedmih letih trajanja jamstva še za eno tretjino začetne provizije. To ustreza […(> 90)] milijonom EUR v desetih letih, če se jamstvo ne uveljavi.

(35) Kot je omenjeno zgoraj, je bil Super-SIV financiran v dveh tranšah. Prvo tranšo v višini slabih 50 % (približno 8,75 milijarde EUR) je financirala banka LBBW; drugo tranšo v višini dobrih 50 % (približno 8,75 milijarde EUR) so zagotovile kreditne institucije, ki spadajo v zavarovalno rezervo deželnih bank in centralnih institucij (vrsta jamstvenega združenja članskih institucij za jamstva za vlagatelje in odškodnine za vlagatelje). Na podlagi razdelitve tveganj na obe tranši banka LBBW jamči s svojo likvidnostjo za izgube do 8,75 milijarde EUR, to pomeni za znesek, ki presega zagotovljeno jamstvo od zvezne dežele Saške v višini 2,75

([9]) V računovodstvu in financah pojem Mark-to-Market označuje ponovno oceno pozicije finančnega instrumenta pri lastnem trgovanju na podlagi dnevne tržne cene za posamezni finančni instrument ali podobne instrumente. Tako je dokončna vrednost terminskega posla, ki zapade v devetih mesecih, znana šele po preteku teh devetih mesecev. Če dnevno vrednost potrebujemo za računovodske namene v zvezi z oceno Mark-to-Market, se vrednost določi na prostem trgu.

([10]) Medtem ko so premije za tveganje pred krizo znašale od 4 do 5 baznih točk, je bil trg na višku krize popolnoma izsušen; ko so si trgi počasi opomogli, so premije ponovno znašale okrog 40 baznih točk.

([11]) V portfelj spadajo Ormond Quay, Sachsen Funding in Synapse ABS.

([12]) LAAM, Georges Quay, Synapse L/S + FI, Omega I + II in druga kombinirana sredstva (CDO, ABS, CDS, CPPI itd.).

([13]) Če bi banke vendarle morale zagotoviti likvidnost, bi nastali določeni stroški refinanciranja.

milijarde EUR. Druge deželne banke bi tako krile le izgube, ki bi presegale to vrednost.

(36) V decembru 2007 je zvezna dežela Saška naročila revizijski družbi Susat & Partner, naj oceni podjetje Sachsen LB, kot je bilo predvideno v prodajni pogodbi. Revizijska družba je ocenila vrednost banke Sachsen LB na […] milijard EUR. Hkrati je banka LBBW naročila […] (v nadaljnjem besedilu: […]), naj to oceno še enkrat preveri. Podjetje […] je v svoji analizi ocenilo vrednost družbe na […] milijard EUR. Med pogajanji so se stranke sporazumele, da bodo za družbo upoštevale vrednost […] milijard EUR.

(37) V dokončnem sporazumu je bila neto nakupna cena za Sachsen LB določena v višini 328 milijonov EUR, kar je bilo treba plačati v gotovini ([14]). Ta cena je temeljila na oceni vrednosti družbe Sachsen LB, ki je znašala […] EUR, od te vrednosti pa so bile odbite izgube iz leta 2007 v višini […] milijonov EUR za portfelj 2 in dogovorjena vrednost za pokrivanje izgub za portfelj 1, ki je ostal pri Sachsen LB, v višini 500 milijonov EUR. Vključno s predčasno poravnavo z denarjem v višini 250 milijonov EUR je torej banka LBBW za nakup banke Sachsen LB plačala 578 milijonov EUR.

(38) Z refinanciranjem strukturiranega investicijskega portfelja, prenesenega v Super-SIV, se je državno jamstvo (Gewährträgerhaftung) zvezne dežele Saške za ta portfelj končalo.

3.4 *NAČRT PRESTRUKTURIRANJA*

(39) LBBW je za banko Sachsen LB sestavila načrt prestrukturiranja, ki sega nazaj v čas prodaje banke Sachsen LB in ki je bil nazadnje spremenjen 9. aprila 2008. Po podatkih, s katerimi razpolaga Komisija, načrt prestrukturiranja zajema dobo štirih let, ki se začne s prodajo banke Saschsen LB 1. januarja 2008 in se bo končala z iztekom leta 2011.

(40) Po načrtu se Sachsen LB AG vključi v LBBW, vendar ostaja v obliki samostojne ustanove z imenom Sachsen Bank. Ta banka prevzame tudi bančno poslovanje s podjetji in prebivalstvom od obstoječih podružnic LBBW na Saškem (BW-Bank). Vse preostalo poslovanje, ki ne spada pod poslovanje s podjetji in prebivalstvom, se izloči iz Sachsen LB in prenese na podružnico LBBW na Saškem.

(41) Sachsen Bank torej prevzame samo eno od obeh področij dejavnosti Sachsen LB, in sicer bančno poslovanje s podjetji in dokaj slabo razvito poslovanje s prebivalstvom, in iz tega razvije skupaj z ustreznim poslovanjem BW-Bank svoje novo področje dejavnosti. Sachsen Bank se bo sposobna samostojno obdržati v konkurenčnem boju na Saškem in širše.

(42) Poslovanje na kapitalskem trgu kot drugo področje dejavnosti banke Sachsen LB ostaja v LBBW in ga bo na Saškem ponujala podružnica LBBW. LBBW bo prevzela tudi zaledne funkcije in delno nastopala kot centralna banka za saške hranilnice.

(43) Izhodiščna točka za analizo načrta prestrukturiranja, kar zadeva ponovno vzpostavitev rentabilnosti, je poslovna dejavnost banke Sachsen LB pred njeno vključitvijo v LBBW ([15]). Prestrukturiranje zajema prenos prvega portfelja v Super-SIV. Poleg tega načrt predvideva kot izravnalni ukrep možnost, da se odpravi odvisna družba Sachsen LB (Sachsen LB Europe) v Dublinu, ki je bila zadolžena za razvoj in upravljanje vseh mednarodno strukturiranih portfeljev banke Sachsen LB.

(44) Zato se Sachsen LB na mednarodnem kapitalskem trgu ne bo ukvarjala z nobenimi novimi posli. Samo vrednostni papirji drugega portfelja v vrednosti 11,8 milijarde EUR ostajajo pri LBBW. Projekcije na tej podlagi kažejo, da bo banka spet postala rentabilna v štiriletnem obdobju prestrukturiranja.

(45) V dokaz izvedljivosti je Nemčija v glavnem navedla naslednje številke:

([14]) V sporazumu o ključnih parametrih je bilo predvideno, da je nakupno ceno za Sachsen LB mogoče plačati tudi z deleži banke LBBW v ustrezni protivrednosti.

([15]) V tej zvezi so v načrtu prestrukturiranja kot najpomembnejši strukturni ukrepi predvideni zmanjšanje števila zaposlenih od […] na okoli […], uvedba boljšega nadzora in obvladovanja tveganj ter združitev centralnih funkcij (vključno z računalniško obdelavo podatkov) v LBBW.

Bruto prihodki v mio EUR (najslabši scenarij)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	CAGR 2007–2012 (1) v %
Bančno poslovanje s podjetji	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Poslovanje na kapitalskem trgu (2)	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Drugo	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Skupaj pred sinergijami	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Donos sinergij (novi poslovni model)	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Skupaj, vključno s sinergijami	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]

(1) CAGR 2007–12 = skupna letna stopnja rasti za obdobje od 2007 do 2012.
(2) Medtem je bilo sklenjeno, da se to področje prenese na podružnico LBBW na Saškem.

Poslovni izid v mio EUR (najslabši scenarij)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	CAGR 2007-2012 v %
Bančno poslovanje s podjetji	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Poslovanje na kapitalskem trgu	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Drugo	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Skupaj pred sinergijami	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Sinergije	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Skupaj, vključno s sinergijami	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]

(46) Nadalje je Nemčija sporočila, da LBBW od leta 2009 za nekdanjo Sachsen LB računa z donosnostjo na lastni kapital v višini […(> 8)] % in za novo ustanovljeno Sachsen Bank okoli […(> 15)] %.

4. **FORMALNI POSTOPEK PREISKAVE**

4.1 *RAZLOGI ZA SPROŽITEV POSTOPKA*

4.1.1 LIKVIDNOSTNO POSOJILO

(47) V odločitvi o sprožitvi postopka je Komisija izrazila pomisleke glede likvidnostnega posojila, saj se zdi, da je banka Sachsen LB s tem ukrepom pridobila selektivno prednost, kajti ni bilo verjetno, da bi vlagatelj v tržnem gospodarstvu banki Sachsen LB zagotovil kreditno linijo po istih pogojih kot skupina bank. Vendar Komisija ni izključila, da bi se ukrep lahko štel za s skupnim trgom združljivo pomoč za reševanje.

4.1.2 PRODAJA BANKE SACHSEN LB

(48) Komisija je tudi preučila, ali je odstop banke Sachsen LB banki LBBW vseboval državno pomoč. Komisija je podvomila, da je Zvezna dežela Saška ravnala kot vlagatelj, ki deluje v tržnem gospodarstvu, ker naj bi bila likvidacija stroškovno ugodnejša od prodaje z dodeljenim jamstvom, in je domnevala, da bi prodaja zato utegnila vsebovati elemente pomoči v korist banke Sachsen LB. Pač pa Komisija ni izrazila nobenih pomislekov, da bi bila nakupna cena prenizka in da bi zato vsebovala elemente pomoči v korist kupca (banke LBBW). Vendar Komisija ni izključila možnosti, da bi jamstvo lahko bilo s skupnim trgom združljiva pomoč za prestrukturiranje, če bi bili izpolnjeni pogoji Smernic Skupnosti o državni pomoči za reševanje in prestrukturiranje podjetij v težavah ([16]) (v nadaljevanju: Smernice).

5. PRIPOMBE TRETJIH STRANK

(49) Tretja stranka meni, da naj bi bilo jamstvo za Super-SIV državna pomoč, enako naj bi bila državna pomoč doplačilo banke LBBW leta 2007 banki Sachsen LB v znesku 391 milijonov EUR in prevzem letnega primanjkljaja v višini 641,6 milijona EUR, nakupna cena, ki jo je lastnikom plačala LBBW, pa naj bi bila nad tržno ceno banke Sachsen LB.

6. PRIPOMBE NEMČIJE PO ODLOČITVI O SPROŽITVI POSTOPKA

6.1 *PRIPOMBA K PRESOJI O LIKVIDNOSTNEM POSOJILU*

(50) Po mnenju Nemčije bi likvidnostno posojilo, ki ga je zagotovila skupina bank, zagotovil tudi vlagatelj, ki deluje v tržnem gospodarstvu, ker naj bi bilo plačilo, ki naj bi ga banke dobile za nakup CP, ki jih je izdal Ormond Quay, višje od običajnega plačila na tržišču in s tem ustrezno tržnim razmeram. Poleg tega skupina bank ne bi pokrivala morebitnih izgub zaradi nihanj tržne cene vrednostnih papirjev (ABS), ki jih imajo v skladu Conduit. Celo pri nazadujoči tržni vrednosti naj bi bilo plačilno tveganje zelo majhno in pri vrednostnih papirjih, ki bi se hranili do zapadlosti v plačilo, bi lahko pričakovali le neznatne izgube.

(51) Nadalje naj bi, po trditvah Nemčije, banke v glavnem poskrbele, da se prepreči, da bi plačilna nesposobnost ene od njihovih sestrskih deželnih bank sprožila splošno bančno krizo. V odkupu CP naj bi videle manjše tveganje od tveganja, če bi morale reševati plačilno nesposobnost banke Sachsen LB, še zlasti, če bi uveljavili sistem zaščite vlog. Poleg tega Nemčija opozarja na to, da bi celo brez trga hipotetično lahko ugotovili tržna merila.

(52) Če bi Komisija zagovarjala mnenje, da likvidnostno posojilo vsebuje elemente pomoči, potem bi ga po mnenju Nemčije vsekakor lahko obravnavali kot pomoč za reševanje, združljivo s skupnim trgom, ker naj bi bili CP, ki so jih odkupile banke, primerljivi s posojilom, ki ni strukturne narave in povrhu še časovno omejeno na šest mesecev.

6.2 *PRIPOMBE K PRESOJI O PRODAJI BANKE SACHSEN LB*

(53) Po mnenju Nemčije je Zvezna dežela Saška pri prodaji banke Sachsen LB ravnala kot prodajalec, ki deluje v tržnem gospodarstvu. Prodajna cena naj bi bila rezultat pogajanj z več morebitnimi kupci in naj bi temeljila na ocenitvah, ki naj bi jih izvedle revizijske družbe po priznanih načelih, tako da naj bi izražala pošteno tržno vrednost banke Sachsen LB. Celo ob upoštevanju obveznosti, ki izhajajo iz 2,75 milijarde EUR jamstva za Super-SIV, naj bi lastniki banke Sachsen LB dosegli skupno pozitivno prodajno ceno za Sachsen LB.

(54) Nemčija ponavlja, da so bili za ocenitev uporabljeni trije različni pristopi, da bi se ocenilo tveganje, povezano z jamstvom za Super-SIV. Po prvem pristopu so bile izračunane z mark-to-market (revaloriziranim) ovrednotenjem na dan 30. novembra 2007 morebitne izgube pri prodaji naložb na ta dan po ceni okoli […] mrd. EUR. Vendar naj bi bili rezultati tega mark-to-market ovrednotenja izkrivljeni zaradi dejstva, da v tistem trenutku ni bilo niti trga za take naložbe niti namena, da se prodajo ad hoc, saj jih je bilo treba hraniti do dospelosti v plačilo. Po drugem pristopu, ki temelji na modelih mogočih makroekonomskih gibanj, so bile izračunane pričakovane izgube za tri scenarije. Po teh scenarijih so znašale pričakovane izgube okoli […(> 800)] mio EUR (negativni scenarij), […(< 500)] mio EUR (osnovni scenarij) oz. […(< 200)] mio EUR (najboljši scenarij). Ta ocenitveni pristop sta razvili banki LBBW in Sachsen LB na podlagi obstoječih notranjih modelov. Tretji pristop je temeljil na ocenitvi finančnega premoženja za zavarovanje terjatev. Skoraj vsi vrednostni papirji naj bi bili po trditvah Nemčije uvrščeni v bonitetni razred AAA ([17]) in nobenega od teh papirjev bonitetne institucije niso ocenile nižje. Pri verjetnosti neplačila blizu nič pri vrednostnih papirjih v bonitetnem razredu AAA naj bi bile pričakovane izgube portfelja enako skoraj nič.

(55) Po trditvah Nemčije naj bi bilo jamstvo 2,75 milijarde EUR rezultat pogajanj med udeleženimi strankami, pri čemer je hotela LBBW jamstvo določiti čim višje, da bi omejila svojo odgovornost, medtem ko si je Zvezna dežela Saška prizadevala jamstvo omejiti na minimum.

([16]) UL C 244, 1.10.2004, str. 2.

([17]) Bonitetna ocena iz decembra 2007.

(56) Nemčija opozarja, da so bili med pogajanji na voljo izidi vseh treh pristopov. Pogajalske strani naj bi se sporazumele za pristop na podlagi modelov (to je drugi pristop) kot primerno pot za ocenitev tveganj, ki jih je bilo treba pokriti z jamstvom.

(57) Nemčija je predložila izračune različnih scenarijev, da bi dokazala, naj bi celo ob uveljavitvi jamstva v osnovnem scenariju s prodajo banke dosegli pozitiven iztržek. Ustaljena praksa Komisije naj bi bila, da se opre na osnovni scenarij in ne na manj ugoden scenarij ([18]).

(58) Če bi Komisija zagovarjala mnenje, da prodaja banke vsebuje elemente pomoči, potem bi po mnenju Nemčije prodajo v vsakem primeru po Smernicah lahko obravnavali kot s skupnim trgom združljivo pomoč za prestrukturiranje.

(59) Za to je LBBW predložila omenjeni načrt prestrukturiranja, iz katerega je razvidno, kako naj bi banka Sachsen LB ponovno postala rentabilna. Nemčija trdi, da načrt vsebuje več notranjih ukrepov, kot so zmanjšanje števila zaposlenih, ukrepi za izboljšanje obvladovanja tveganj, združitev segmentov v LBBW in poenotenje elektronske obdelave podatkov. Poleg tega naj bi bil jasen cilj poslovnega načrta, da se zmanjša odvisnost banke Sachsen LB od dobičkov, ki naj bi jih dosegala na kapitalskem trgu in še zlasti pri upravljanju premoženja in strukturiranih stvaritev.

(60) Nemčija naprej utemeljuje, da se mora naložba več sto milijonov eurov, ki jih je LBBW plačala za nakup Sachsen LB, izplačati in da bo LBBW zato storila vse, kar je v njeni moči, da bi Sachsen LB ponovno vzpostavila dolgoročno sposobnost preživetja.

(61) Glede svojega prispevka je Nemčija mnenja, da so LBBW in druge banke zagotovile znatno lastno udeležbo v vrednosti skupaj […(okoli 30)] mrd EUR in da naj bi bili s tem izpolnjeni pogoji Smernic. Vsota […(okoli 30)] mrd EUR vključuje stroške ustanovitve naložbenega nosilca Super-SIV ([…] mio EUR), integracije Sachsen LB ([…] mio EUR) ter financiranja portfelja 2 (17,5 mrd EUR) in portfelja 1 (11,8 mrd EUR).

([18]) Odločba Komisije v zadevi C28/02. *Bankgesellschaft Berlin* (UL L 116, 14.5.2005, str. 1).

(62) Končno je treba po mnenju Nemčije šteti za pomembno izravnavo to, da so prejšnji lastniki banko Sachsen LB prodali banki LBBW. Prodaja poudarja skupno željo po dolgoročno zasnovanem prestrukturiranju banke. Prodaja podjetij, ki se znajdejo v težavah, naj bi bila prvi resen korak k njihovemu trajnemu prestrukturiranju. Na splošno bi lahko izhajali iz tega, da bi podjetje pod nadzorom ugledne velike nemške banke z veliko verjetnostno postalo rentabilno in da bi to zagotavljalo, da podjetju ne bo treba ponovno dodeliti državnih pomoči. Prodaja naj bi se zato izkazala kot osrednji element prestrukturiranja banke Sachsen LB.

(63) Poleg tega noben konkurent ni predložil pripomb na odločitev Komisije o sprožitvi postopka. Prodaja banke torej po mnenju drugih konkurentov naj ne bi vodila do izkrivljanja konkurence.

(64) Nemčija je v dogovoru z LBBW (v imenu upravičenke do pomoči Sachsen LB) ponudila naslednje obveznosti ([19]):

(a) Naslednje udeležbe banke Sachsen LB, ki so ob združitvi prešle na LBBW, se prodajo ali likvidirajo:

— Sachsen LB Europe se proda ali likvidira do […]. Skupina LBBW ne bo prevzela osebja Sachsen LB Europe, razen če bi to morala storiti zaradi zakonskih obveznosti, in zato današnjemu osebju banke Sachsen LB Europe ne bo niti ponudila novih delovnih pogodb niti takih pogodb ne bo sklenila ([20]). Ta obveznost velja za dobo dveh let po sprejemu odločbe Komisije.

([19]) „Vlada Zvezne republike Nemčije ponuja Evropski komisiji v soglasju z Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) v nadaljevanju pod a. – c. navedene izravnalne ukrepe:
(a) Naslednje udeležbe banke Sachsen LB, ki so ob združitvi prešle na LBBW, se v skladu z naslednjimi določbami prodajo ali likvidirajo:
— Sachsen LB Europe plc se proda ali likvidira do […].
— Delež v East Merchant GmbH se proda do […].
— […].
(b) Vlada Zvezne republike Nemčije zagotavlja, da se Sachsen Bank, ki jo zastopa LBBW, v nobeni od svojih podružnic v zvezni deželi Saška ne bo ukvarjala z lastniškim trgovanjem na svoj račun in svojo odgovornost kot s samostojnim poslovnim področjem, ki presega poslovanje z njenimi strankami na osnovnih poslovnih področjih. Ta obljuba poslovnega ravnanja velja za predvideno štiriletno obdobje prestrukturiranja.
(c) Vlada Zvezne republike Nemčije zagotavlja, da se Sachsen Bank, ki jo zastopa LBBW, v nobeni od svojih podružnic v zvezni deželi Saška ne bo ukvarjala z mednarodnimi nepremičninskimi posli kot s samostojnim poslovnim področjem, ki presega poslovanje z njenimi strankami na osnovnih poslovnih področjih. Ta obljuba poslovnega ravnanja velja za predvideno štiriletno obdobje prestrukturiranja."

([20]) Komisija izhaja iz tega, da določba, po kateri bo LBBW prevzela osebje, če bi to morala storiti zaradi zakonskih obveznosti, velja za največ 10 zaposlenih in zadeva portfelj 1 v vrednosti 11,8 mrd EUR, ki ga je prevzela LBBW. Ni mogoče izključiti, da je treba na prenos tega portfelja gledati kot na delni prenos obrata, tako da bi LBBW utegnila biti dolžna prevzeti zadevne zaposlene. Toda zaprtje Sachsen LB Europe ne bi smelo biti omejeno v svojem učinkovanju.

— Delež v East Merchant GmbH se proda do […].

— […] ([21]).

(b) Nemčija zagotavlja, da se Sachsen Bank, ki jo zastopa LBBW, v nobeni od svojih podružnic na Saškem ne bo ukvarjala z lastniškim trgovanjem na svoj račun in svojo odgovornost kot s samostojnim poslovnim področjem, ki presega poslovanje z njenimi strankami na osnovnih poslovnih področjih. Ta obljuba poslovnega ravnanja velja za dobo prestrukturiranja štirih let.

(c) Nemčija zagotavlja, da se Sachsen Bank, ki jo zastopa LBBW, v nobeni od svojih podružnic na Saškem ne ukvarja z lastniškim trgovanjem na svoj račun in svojo odgovornost kot s samostojnim poslovnim področjem, ki presega poslovanje z njenimi strankami na osnovnih poslovnih področjih. Ta obljuba poslovnega ravnanja velja za dobo prestrukturiranja štirih let.

(65) Nemčija je potrdila, da […]. Nemčija trdi, da je poslovanje rentabilno in ni v nikakršni zvezi s sedanjo krizo hipotekarnih posojil, ki je izbruhnila zaradi prevelikega dajanja posojil plačilno šibkejšim posojilojemalcem z nižjimi dohodki in slabšo boniteto od prvorazrednih posojilojemalcev.

(66) Nemčija je še potrdila, da […] ([22]).

6.3 *PRIPOMBA NA PRIPOMBE TRETJE STRANKE*

(67) Glede pripombe tretje stranke Nemčija zatrjuje, da jamstvo za Super-SIV ni nobena državna pomoč, saj naj bi lastniki banke Sachsen LB celo ob upoštevanju morebitnih obveznosti iz jamstva 2,75 mrd EUR za Super-SIV skupno dosegli za Sachsen LB pozitivno prodajno ceno, ter da doplačilo LBBW banki Sachsen LB v poslovni izid 2007 in predčasna poravnava z denarjem LBBW v znesku 250 mio EUR LBBW šteje za del kupne cene in da bi zato kupnina, ki jo je LBBW plačala lastnikom, ustrezala tržni ceni banke Sachsen LB. Nemčija poudarja, da razen doplačila 2007 banke LBBW banki Sachsen LB v znesku 391 mio EUR ni bila odobrena nobena izravnava izgub.

7. **PRESOJA V SKLADU S PRAVILI O DRŽAVNI POMOČI**

7.1 *OBSTOJ DRŽAVNE POMOČI*

(68) Člen 87(1) Pogodbe ES navaja, da so dodeljene državne pomoči ali kakršne koli vrste pomoči iz državnih sredstev, ki izkrivljajo ali bi lahko izkrivljale konkurenco z dajanjem prednosti posameznim podjetjem, kolikor vplivajo na trgovino med državami članicami, nezdružljive s skupnim trgom.

(69) Komisija vztraja pri svojem stališču, zastopanem v odločitvi o sprožitvi postopka, da se vlagatelj, ki deluje v tržnem gospodarstvu, ne bi odločil za nobenega od obeh finančnih posegov in da zato oba ukrepa pomenita državno pomoč.

(70) Vendar v tej zvezi velja opozoriti na to, da Komisija že v svoji odločitvi o sprožitvi postopka z vidika konkurenčne zakonodaje ni izrazila nobenih pomislekov proti refinanciranju, ki so ga izvedle LBBW in skupina bank. Njeni razmisleki v tej zvezi bodo podrobneje razloženi na koncu tega razdelka.

7.1.1 LIKVIDNOSTNO POSOJILO

(71) DekaBank in tudi večina deželnih bank so ustanove javnega prava. Lastniki DekaBank so polovično deželne banke in regionalna združenja hranilnic. Deželne banke so na splošno v lasti dežel in regionalnih združenj hranilnic. Kreditno linijo v višini 17,1 mrd EUR, ki jo je banki Sachsen LB dodelila skupina bank, je posledično treba pripisati državi in se jo je mogoče obravnavati kot „državni ukrep ali ukrep, dodeljen iz državnih sredstev“ v smislu člena 87(1) Pogodbe ES ([23]). Poleg tega bi vsaka ugodnost iz državnih sredstev zaradi čezmejnih in mednarodnih dejavnosti vplivala tudi na konkurenco v bančnem sektorju in trgovino v Skupnosti.

(72) Komisija nadalje ugotavlja, da Sachsen LB opravlja čezmejne in mednarodne dejavnosti, tako da bi ugodnost iz državnih sredstev vplivala na konkurenco v bančnem sektorju in trgovino v Skupnosti ([24]).

([21]) […]. To poslovno področje je rentabilno in ga ni prizadela tedanja kriza hipotekarnih posojil na stanovanjskem trgu, ki je izbruhnila, ker je bilo podeljeno preveč posojil bolj tveganim posojilojemalcem, ki imajo nižje prihodke ali slabšo boniteto kot prvorazredni posojilojemalci.

([22]) „Vlada Zvezne republike Nemčije potrjuje, da […]“.

([23]) Pripisljivost izhaja iz vrste kazalnikov, ki so pogojeni s posebnostmi in okoliščinami primera, v katerem je bil sprejet ukrep. Tako obstajajo tesne osebne povezave med nadzornimi sveti deželnih bank in državo. Poleg tega je v tem primeru skupina bank ravnala po skrbnem dogovoru z BaFin in Bundesbank.

([24]) Odločba Komisije v zadevi C 50/2006 z dne 27.6.2007, BAWAG (UL L 83 z dne 26. marca 2008, str. 7, točka 127).

(73) Nemčija oporeka, da bi ukrep banki Sachsen LB prinesel selektivno ugodnost. Komisija opozarja na to, da vsak poseg, financiran iz državnih sredstev, ki podjetju daje prednost, v skladu s členom 87(1) Pogodbe ES običajno pomeni državno pomoč, razen če bi vlagatelj, ki deluje v normalnih tržnih razmerah, prav tako sprejel enak ukrep. Sklep skupine bank, da dodeli obravnavano likvidnostno posojilo, mora biti v skladu z načelom vlagatelja, ki deluje v tržnem gospodarstvu, da bi lahko izključili elemente državne pomoči. Zato je priporočljivo raziskati, ali bi vlagatelj, ki deluje v tržnem gospodarstvu, banki Sachsen LB odobril kreditno linijo pod istimi pogoji kot skupina bank.

(74) Komisija ugotavlja, da v trenutku sklenitve meddeželnega sporazuma o črpanju sredstev ni bilo tako rekoč nobenega povpraševanja po CP, zavarovanih s hipoteko, in posledično nobenega delujočega trga za take naložbe. Tako nizko povpraševanje pa nikakor ne pomeni, da ni nobenega tržnega merila. Tržno merilo je bilo preprosto v tem, da obravnavani CP v tistem času niso imeli nobene primerne tržne vrednosti. To pomeni, da za CP, ki jih je izdal Ormond Quay, ni bilo tržnega zanimanja, čeprav so bili uvrščeni v bonitetni razred AAA, redno odplačani, in da je bilo zanje plačilno tveganje neznatno. Zato Komisija sklepa, da vlagatelj, ki deluje v tržnem gospodarstvu, banki Sachsen LB ne bi odobril likvidnostnega posojila. Pri obravnavanem ukrepu gre posledično za državno pomoč.

7.1.2 PRODAJA BANKE SACHSEN LB

(75) Nemčija se ne strinja, da bi prodaja banke Sachsen LB banki LBBW lahko vsebovala državno pomoč. Komisija vztraja pri svojem stališču, da Zvezna dežela Saška pri prodaji banke Sachsen LB ni ravnala kot vlagatelj, ki deluje v tržnem gospodarstvu. Prodaja banke Sachsen LB banki LBBW bi lahko vsebovala državno pomoč z dveh vidikov: prvič pomoč v korist kupca (to je LBBW), če je bila sprejeta prenizka nakupna cena, in drugič pomoč v korist banke Sachsen LB, če bi bila likvidacija stroškovno ugodnejša kot prodaja z dodeljenim jamstvom.

(76) Komisija meni, da nakupna cena, ki jo je plačala LBBW, ustreza tržni vrednosti Sachsen LB, in ugotavlja, da se je Zvezna dežela Saška pogajala z več mogočimi kupci in se na koncu odločila, da banko Sachsen LB proda banki LBBW. Komisija opozarja na to, da gre pri prodajni ceni za tržno ceno, kadar se prodaja opravi po odprtem in brezpogojnem postopku javnega razpisa, vrednost premoženja pa dobi najboljši ali edini ponudnik. Medtem ko se pri pravilno izvedenem razpisu lahko izključi prisotnost državne pomoči, pa odpoved razpisu sama po sebi še ne pomeni, da je državna pomoč prisotna. V tem primeru so se pogodbene stranke odločile ugotoviti vrednost banke Sachsen LB na dan 31. decembra 2007 ob domnevi, da se bo nato finančni trg umiril in se bo lahko izvedlo bolj „normalno“ vrednotenje. Čeprav tako ovrednotenje samo po sebi ne izključuje prisotnost elementov državne pomoči, v obravnavani zadevi Komisija ni imela nobenih dokazov, ki bi vzbudili dvom o tržni naravnanosti posla. Na podlagi razpoložljivih informacij Komisija nima nobenega razloga za domnevo, da je bilo podjetje prodano pod tržno ceno. Kot je pojasnjeno v uvodni izjavi (37), je bila vrednost banke Sachsen LB decembra 2007 izračunana na 328 mio EUR ([25]). Toliko je znašala nakupna cena, ki jo je plačala LBBW. Poleg tega v okviru formalnega postopka preiskave nobena tretja stranka v svojih pripombah ni izrazila dvoma o primernosti prodajne cene in Komisija ne pozna nobene tretje stranke, ki bi jo zanimal nakup banke Sachsen LB in bi bila pripravljena ponuditi višjo ceno. Komisija zato vztraja pri svojem stališču, da je bila banka prodana po tržni ceni in da s prodajo banke Sachsen LB banki LBBW ni bila dodeljena nobena državna pomoč.

(77) Poleg tega je Komisija preučila, ali je bila banka Sachsen LB zaradi dejstva, da bi bila likvidacija stroškovno ugodnejša od prodaje z odobrenim jamstvom, deležna ugodnosti. Komisija ni mogla potrditi, da je Zvezna dežela Saška dosegla pozitivno prodajno ceno, to je prodajno ceno, ki bi bila višja od sredstev, ki jih je zagotovila. Medtem ko ni sporno, da je bila dosežena pozitivna prodajna cena s prvotno kupoprodajno pogodbo iz avgusta 2007, po kateri je LBBW banki Sachsen LB morala plačati najmanj 300 mio EUR in predčasno poravnavo z denarjem, pa to ne drži po poznejših decembrskih pogajanjih, ker je Zvezna dežela Saška dala jamstvo 2,75 mrd EUR in za to prejela […] % prodajne cene v višini 328 mio EUR (to je […] mio EUR) v gotovini in prejemke od garancijske provizije (s knjižno vrednostjo […(> 90)] mio EUR) ([26]).

([25]) […] mrd EUR (vrednost podjetja Sachsen LB, ki jo je ugotovil […] v analizi, ki jo je izvedel po naročilu LBBW) minus […] mio. EUR (izgube leta 2007) minus […] mio EUR (predplačilo) = 328 mio EUR.

([26]) Komisija ugotavlja, da je šlo pri jamstvu prima facie, namenjenemu zavarovanju refinanciranja Super-SIV, za pomoč banki Sachsen LB, ker je bila z jamstvom omogočena prodaja banke Sachsen LB. Brez ustanovitve Super-SIV, ki je bila mogoča samo ob jamstvu, ne bi bilo prodaje banke Sachsen LB. Ker pa je jamstvo vezano na Super-SIV, ki ne bo prenesen na LBBW, banki LBBW ni bila dodeljena ugodnost.

(78) Komisija po preiskavi ni spremenila stališča, da lastniki pri primerjavi stroškov likvidacije in stroškov prodaje z jamstvom niso upoštevali predčasne poravnave iz avgusta 2007 v znesku 250 mio EUR, ker tega zneska ne bi bilo treba vrniti, če do prodaje ne bi prišlo. Z drugimi besedami, ker prejšnji lastniki banke Sachsen LB niso bili obvezani banki LBBW vrniti predčasne poravnave z denarjem, če bi prodaja spodletela, vlagatelj, ki deluje v tržnem gospodarstvu, te poravnave z denarjem ne bi štel kot dodatni strošek v hipotetičnem scenariju neuspešne prodaje.

(79) Komisija je morala poleg tega preučiti, ali so za banko Sachsen LB stroški, nastali za zagotovitev jamstva, presegli prodajno ceno za Sachsen LB. To bi se zgodilo, če bi bila vrednost pričakovanih izgub, zavarovanih z jamstvom 2,75 mrd EUR, višja od prejetih […] mio EUR (in garancijskih provizij, ki bi lahko dosegle knjižno vrednost […] mio EUR).

(80) Nemčija je ocenila pričakovane izgube na podlagi jamstva na okoli […(> 800)] mio EUR (negativni scenarij), […(< 500)] mio EUR (osnovni scenarij) oz. […(< 200)] mio EUR (najboljši scenarij). Vendar dvomov Komisije, da model, ki ga LBBW uporablja za količinsko ovrednotenje pričakovanih izgub iz garancije, v resnici v celoti upošteva element pomoči, vsebovan v jamstvu, ni bilo mogoče odpraviti. Komisija opozarja na to, da po ustaljeni sodni praksi element pomoči v jamstvu, ki se izda za podjetje v težavah, lahko doseže enako višino kot znesek, ki je z jamstvom dejansko pokrit (v tem primeru posledično 2,75 mrd EUR). Poleg tega Komisija poudarja, da bi Zvezna dežela Saška celo v osnovnem scenariju, pri katerem se domneva, da si bodo tržišča hitro opomogla, na podlagi pričakovanih izgub dosegla negativno prodajno ceno.

(81) Nadalje se je v preiskavi potrdila domneva Komisije, da bi v tako nepredvidljivih okoliščinah vlagatelj, ki deluje v tržnem gospodarstvu, izhajal najmanj iz negatinega scenarija s pričakovanimi izgubami […(> 800)] mio EUR. Poleg tega Komisija opozarja na to, da se njena ugotovitev ujema s prejšnjim primerom *Bankgesellschaft Berlin* ([27]). V nasprotju z nemškim mnenjem tudi ni v ustaljeni praksi ([28]), da se sprejema osnovni scenarij.

([27]) Odločba Komisije v zadevi C 28/02. *Bankgesellschaft Berlin* (UL L 116, 14.5.2005, str. 1, točka 140).

([28]) Glej Odločbo Komisije z dne 27.6.2007 v zadevi C 50/06, Bawag (še neobjavljena, točka 155).

(82) Vendar Komisija priznava, da je negativna prodajna cena v izjemnih primerih lahko sprejemljiva za vlagatelja, ki deluje v tržnem gospodarstvu, če bi bili za prodajalca stroški likvidacije višji. Za obračun likvidacijskih stroškov se lahko upoštevajo samo tiste obveznosti, ki bi jih prevzel vlagatelj, ki deluje v tržnem gospodarstvu ([29]). Izključene so obveznosti v okviru državnih pomoči, ker teh vlagatelj, ki deluje v tržnem gospodarstvu, ne bi prevzel ([30]). Ena od takih obveznosti, ki se ne upoštevajo, je državno jamstvo za nemške javne banke (Gewährträgerhaftung) ([31]). Komisija meni, da gre pri tem za obstoječo pomoč, in je predlagala ustrezne ukrepe za njeno odpravo ([32]). Zvezna dežela Saška v vlogi vlagatelja, ki deluje v tržnem gospodarstvu, ne more uveljavljati morebitnih stroškov pri državnem jamstvu za nemške javne banke. Nemčija ni uveljavljala nobenih drugih obveznosti, ki bi jih vlagatelj, ki deluje v tržnem gospodarstvu, lahko upošteval pri količinskem ovrednotenju likvidacijskih stroškov.

(83) Komisija potrjuje, da ne more sprejeti trditve Nemčije, da je izguba lastnega kapitala v višini 880 mio EUR še naprej pomembna za Zvezno deželo Saško, ker je ta banko Sachsen LB že prodala in zato ne bi upoštevala izgube pri morebitni likvidaciji, ampak le dodatno nastale stroške.

(84) Komisija je upoštevala, da je Zvezna dežela Saška kot delni lastnik izdala celotno jamstvo in da drugi lastniki niso vložili nobenih sredstev. V zameno za jamstvo, ki je v najboljšem (čeprav neverjetnem) primeru znašalo najmanj […] mio EUR in bi lahko doseglo vse do 2,75 mrd EUR, je Zvezna dežela Saška s prodajo banke Sachsen LB dobila samo […] mio EUR.

(85) Komisija iz tega sklepa, da je Zvezna dežela Saška banko Sachsen LB odtujila za negativno prodajno ceno in s tem banki Sachsen LB dodelila državno pomoč.

7.1.3 REFINANCIRANJE NALOŽBENEGA NOSILCA SUPER-SIV

(86) Z vidika konkurenčne zakonodaje Komisija ni podala nobenih pomislekov glede refinanciranja naložbenega nosilca Super-SIV, ki so ga izvedle LBBW in druge deželne banke, in po opravljenem preiskovalnem postopku vztraja, da ta ukrep ne pomeni državne pomoči.

([29]) Vezane zadeve C-278/92, C-279/92 in C-280/92, Hytasa, Recueil 1994, I-4103 (točka 22).

([30]) Glej zadevo C-334/99, *Gröditzer Stahlwerke*, Recueil 2003, I-1139, točka 133 in naslednje, ter Odločbo Komisije z dne 30. aprila 2008 v zadevi C 56/08, *Bank Burgenland* (še neobjavljena).

([31]) Glej Odločbo Komisije z dne 30. aprila 2008 v zadevi C 56/08, *Bank Burgenland* (še neobjavljena).

([32]) Glej opombo 1. Državna jamstva za nemške javne banke (Gewährträgerhaftung) bi se tako in tako unovčila šele, ko banka izjavi, da ne more več izpolnjevati svojih obveznosti, to je, ko razglasi plačilno nesposobnost. Zdi se, da je Sachsen LB z obravnavano transakcijo zato dobila dodatno ugodnost, saj ne ščiti samo upnikov, ampak zagotavlja tudi preživetje banke.

(87) Ustanovitev naložbenega nosilca Super-SIV je nedvomno povezana s prestrukturiranjem in prodajo banke Sachsen LB banki LBBW. Brez naložbenega nosilca Super-SIV bi morala Sachsen LB pokriti okoli […(0,5-1,5)] mrd EUR izgube Mark-to-Market. Ustanovitev naložbenega nosilca Super-SIV je posledično tesno povezana s prestrukturiranjem in prodajo banke Sachsen LB. Pri nakupni ceni, ki jo je plačala LBBW, in ovrednotenju podjetniške vrednosti banke Sachsen LB sta že upoštevana ustanovitev naložbenega nosilca Super-SIV in likvidnostno posojilo, ki so ga zagotovile LBBW in deželne banke.

(88) Vendarle bi bilo refinanciranje naložbenega nosilca Super-SIV državna pomoč, če bi LBBW in druge deželne banke dobile nesorazmerno visoko nadomestilo za zagotovljeno likvidnostno posojilo in če LBBW in druge deželne banke pri zagotovitvi likvidnostnega posojila ne bi ravnale kot vlagatelji, ki delujejo v tržnem gospodarstvu.

(89) Zagotavljanje likvidnostnih posojil in refinanciranja spada v osnovno poslovanje banke. Banke odobravajo tržnim udeležencem likvidnostna posojila, ki jih tržni udeleženci znova refinancirajo z izposojanjem podobnih zneskov. Glede na svojo sestavo sredstev in obveznosti si vsaka banka izbere sebi primerno strategijo refinanciranja (glede na ročnost in izvor sredstev), da bi optimirala skupne stroške refinanciranja in čim bolj omejila s tem povezana tveganja. Med refinanciranjem se lahko roki dospelosti obveznosti skrajšajo ali podaljšajo, izpogajajo nižje obrestne mere za nove obveznosti ali dogovori mešanica teh različnih možnosti. Možnosti ustvarjanja dobičkov izvirajo iz razlike med donosi iz (npr. dolgoročno) odobrenega likvidnostnega posojila in stroški (npr. kratkoročno) najetega posojila.

(90) Komisija meni, da zagotovljeno likvidnostno posojilo, potrebno za Super-SIV, banki LBBW in drugim deželnim bankam ne prinaša nobene koristi. Zaradi številnih naložbenih možnosti na domačem in mednarodnem kapitalskem trgu bi LBBW in deželne banke likvidnostno posojilo, ki so ga dale za Super-SIV, nedvomno lahko naložile drugje. Z refinanciranjem naložbenega nosilca Super-SIV se njihov skupni obseg refinanciranja posledično ni povečal. Poleg tega z refinanciranjem niso dosegle nobenega donosa, ki bi bil nad tedanjo tržno vrednostjo, še posebno ker je bila za nižje tveganje zaradi državnega jamstva plačana pristojbina. Namen naložbenega nosilca Super-SIV je obdržati portfelj do dospelosti. Donosi izvirajo iz povračila sredstev, s katerimi so pokriti vrednostni papirji v portfelju in imajo različne roke dospelosti. Vendar je bilo dogovorjeno, da bi se donosi iz naložbenega nosilca Super-SIV porabili izključno za plačila garancijske pristojbine, ki jo je treba plačati Zvezni deželi Saška iz naložbenega nosilca Super-SIV, upravljavskih provizij za Super-SIV ter primernega plačila za LBBW in druge deželne banke za zagotovitev likvidnostnega posojila, potrebnega za refinanciranje naložbenega nosilca Super-SIV.

(91) Komisija poleg tega meni, da so LBBW in druge deželne banke zagotovile likvidnostno posojilo za Super-SIV pod običajnimi tržnimi pogoji in da bi vlagatelj, ki deluje v tržnem gospodarstvu in bi se znašel v položaju teh kreditnih ustanov, ravnal enako, tako da se državna pomoč v zvezi z naložbenim nosilcem Super-SIV ni povečala. Kot je bilo razloženo zgoraj, so banke iz donosov SIV prejele primerno plačilo. Poleg tega so bile strukturirane portfeljske naložbe v vrednosti 17,5 mrd EUR prenesene v Super-SIV, kjer naj bi jih obdržali do dospelosti v plačilo. Odločilno merilo za količinsko ovrednotenje tveganj, povezanih s tem prenosom, je torej „neplačilo“ ob dospelosti in ne izgube „Mark-to-Market“ zaradi trenutno neobstoječega trga. Pričakovane izgube (plačilno tveganje) so bile v negativnem scenariju izračunane na […(> 800)] mio EUR, tako da je LBBW razpolagala še z rezervo […] mrd EUR. Tveganje, ki so ga prevzele LBBW in druge deželne banke, se zato s podjetniškega vidika lahko oceni kot omejeno. To velja tudi za tveganje, ki ga je država prevzela glede jamstva Zvezne dežele Saška v višini 2,75 mrd EUR. Ker so LBBW in druge deželne banke dobile plačilo običajnih tržnih obresti, v tem povsem samosvojem primeru ni nobenega razloga, da ne bi refinanciranje obravnavali kot izvedeno po tržnih načelih.

(92) Poleg tega refinanciranje naložbenega nosilca Super-SIV, ki so ga izvedle LBBW in deželne banke, ni primerljivo s prvim ukrepom, pri katerem gre za pomoč v korist Sachsen LB. Tržne razmere v decembru 2007 so se v primerjavi z avgustom 2007 občutno spremenile. Avgusta 2007 skoraj ni bilo več nobenega vlagatelja, ki bi bil pripravljen vlagati v posebne naložbene sklade (Conduit), kot je Super-SIV. Tveganje, ki ga je prevzela skupina bank proti plačilu […] baznih točk, ni bilo v skladu s tržnim ravnanjem, ker takrat v resnici ni bilo več interesentov, ki bi vlagali v te posebne naložbene sklade. Nasprotno pa so decembra vlagatelji zaradi izboljšanih tržnih razmer spet kupovali s sredstvi zavarovane vrednostne papirje. Povrhu je bil namen naložbenega nosilca Super-SIV obdržati vanj vključene portfelje do dospelosti, medtem ko je skupina bank kupovala CP, ki so bili časovno omejeni in jih zagotovo niso obdržale do roka dospelosti vrednostnih papirjev. Plačilo iz meddeželnega sporazuma o črpanju sredstev je bilo zelo majhno, zato so vlagatelji od oktobra 2007 CP spet kupovali zunaj medbančnega sporazuma. Okrevanje trga je pomenilo, da so se vlagatelji spet začeli zanimati za vrednostne papirje, čeprav jih niso bili pripravljeni plačati po nominalni vrednosti. Glede na ocenjena tveganja neplačila lahko sklenemo, da bi bilo refinanciranje, ki bi ga opravile LBBW in druge deželne banke, sprejemljivo za vlagatelja, ki deluje v tržnem gospodarstvu in bi se znašel v enakem položaju kot te kreditne ustanove, in da zato ni vsebovalo državne pomoči, ki bi presegala vrednost jamstva, ki ga je podelila zvezna dežela Saška. Iz

gornjih razlogov je Komisija ugotovila, da refinanciranje naložbenega nosilca Super-SIV ni vsebovalo nadaljnje državne pomoči.

7.2 *ZDRUŽLJIVOST S SKUPNIM TRGOM*

(93) Po mnenju Komisije bi obravnavane ukrepe, pri katerih gre, kot je bilo razloženo zgoraj, za državne pomoči, lahko razglasili za združljive s skupnim trgom samo na podlagi člena 87(3)(b) in (c) ES, ker vseh drugih določb tega člena nedvomno ni mogoče uporabiti.

7.2.1 ČLEN 87(3)(B) POGODBE ES: POMOČ ZA POMIRITEV RESNIH MOTENJ NA PODROČJU GOSPODARSTVA V DRŽAVI ČLANICI

(94) V skladu s členom 87(3)(b) Pogodbe ES je pomoč za pomiritev resnih motenj na področju gospodarstva v državi članici združljiva s skupnim trgom. Vendar bi Komisija najprej želela opozoriti, da je Sodišče prve stopnje Evropskih skupnosti poudarilo, da je treba člen 87(3)(b) Pogodbe ES uporabljati v omejenem obsegu, tako da pomoč ne sme koristiti samo enemu podjetju ali gospodarski panogi, ampak mora pomagati, da se odpravi motnja v celotnem gospodarstvu države članice. Zato je Komisija odločila, da se resna gospodarska motnja ne odpravlja s pomočjo, ki je namenjena temu, da „odpravi težave enega samega upravičenca […] in ne celotne gospodarske panoge“. Poleg tega se Komisija doslej še v nobenem primeru, ki zadeva banke v težavah, ni oprla na to določbo Pogodbe ES.

(95) Preiskava je potrdila opažanje Komisije, da se je banka Sachsen LB znašla v težavah zaradi dogodkov, značilnih za podjetja. Poleg tega informacije, ki jih je predložila Nemčija, Komisije niso prepričale o tem, da bi sistemski učinki, ki bi bili posledica stečaja banke Sachsen LB, lahko dosegli tak obseg, ki bi pomenil „resno motnjo v gospodarstvu“ Nemčije v smislu člena 87(3)(b) ([33]). Zato ta primer temelji na posebnih težavah banke Sachsen LB, tako da so potrebni natančno usmerjeni ukrepi pomoči, ki se lahko sprejmejo po pravilih za podjetja v težavah. Komisija zato ne vidi nobenega razloga, da bi obravnavane ukrepe razglasila za združljive s skupnim trgom na podlagi člena 87(3)(b) Pogodbe ES.

([33]) Glej Odločbo Komisije z dne 30. aprila 2008 v zadevi NN 25/08, pomoč za reševanje WestLB (še neobjavljena).

7.2.2 ČLEN 87(3)(C) POGODBE ES: POMOČ PODJETJEM V TEŽAVAH

(96) Po mnenju Komisije banka Sachsen LB v skladu s točko 9 Smernic po vsej verjetnosti ne bi bila zelo dolgo sposobna vzdržati likvidnostne krize brez likvidnostnega posojila bank in predčasne poravnave v znesku 250 mio EUR. Grozeče izgube bi privedle do zaprtja banke in s tem so izpolnjeni pogoji iz točke 10(c) Smernic. Nemčija tega stališča, ki je bilo zastopano že v odločbi o uvedbi postopka, ni izpodbijala.

7.2.2.1 ***Pomoč za reševanje***

(97) Preiskava je potrdila mnenje, ki ga je Komisija zastopala v odločitvi o sprožitvi postopka, da se prvi ukrep (toda ne drugi) lahko obravnava kot pomoč za reševanje, združljiva s skupnim trgom, ker izpolnjuje vse in še posebej v nadaljevanju razložene pogoje iz točke 25 Smernic.

Oblika pomoči

(98) Pomoč za reševanje mora izpolniti pogoje iz točke 25(a) Smernic, po katerih je treba pomoč za reševanje odobriti v obliki poroštva za posojilo ali posojila, za katerega velja rok vračila ali doba poroštva največ šest mesecev po izplačilu prvega obroka podjetju ([34]).

(99) V tem primeru je skupina bank dala banki Sachsen LB likvidnostno posojilo na podlagi pridobitve CP, ki jih je izdal Ormond Quay. Glede na potrditev Nemčije, da je plačilno tveganje finančnega premoženja za zavarovanje terjatev še vedno na strani banke Sachsen LB, se likvidnostno posojilo lahko šteje za šestmesečni kontokorentni kredit v znesku 17,1 mrd EUR. Z drugimi besedami, zagotovitev likvidnostnega posojila je primerljiva s posojilom, ki bi ga skupina bank odobrila banki Sachsen LB. Poleg tega je podpora začasna in dodeljeno likvidnostno posojilo se podjetju povrne v roku, krajšem od šest mesecev od izplačila prvega obroka. Ukrep ne vsebuje nobenega strukturnega elementa ter je omejen samo na zagotovitev likvidnostnega posojila in je povraten, ker pomeni podporni ukrep, katerega trajanje je omejeno na šest mesecev.

([34]) Pri pomočeh za reševanje v bančnem sektorju se lahko naredi izjema. Glej opombo k točki 25(a) Smernic, kjer je rečeno, da mora pomoč, dodeljena v drugačni obliki kot v obliki poroštev za posojilo ali v obliki posojil, ki izpolnjuje pogoje iz točke 25(a) Smernic, izpolnjevati splošna načela pomoči za reševanje in ne sme predstavljati strukturnih finančnih ukrepov v zvezi z lastnimi sredstvi banke. Glej Odločbo Komisije z dne 5. decembra 2007 v zadevi NN 70/07, *Northern Rock* (še neobjavljena, točka 43), in Odločbo Komisije z dne 30. aprila 2008 v zadevi NN 25/08, *Pomoč za reševanje WestLB* (še neobjavljena).

(100) Poleg tega z likvidnostnim posojilom stroški refinanciranja niso znižani na raven, ki bi bila pod običajno tržno stopnjo. Kot je bilo omenjeno v uvodnih izjavah (21) in (22), je banka Sachsen LB plačala nadomestilo po stopnji EURIBOR, ki je 6. avgusta 2007 znašala 4,112 ([35]), plus […] baznih točk, tako da je bilo plačano nadomestilo […], ki je bilo torej nad referenčno obrestno mero za Nemčijo, ki je avgusta 2007 znašala 4,62.

Omejitev na najnižjo vsoto

(101) V skladu s točko 25(d) je treba višino pomoči za reševanje omejiti na znesek, ki je potreben za nadaljnje poslovanje podjetja v šestih mesecih, za katere je bila dodeljena pomoč. V zvezi s tem Komisija opozarja, da je nakupna dolžnost skupine bank obstajala samo za CP, ki jih ni bilo mogoče vpisati na trgu. Skupina bank je bila torej dolžna odkupiti samo tiste CP, ki jih je izdal Ormond Quay in jih ni bilo mogoče vpisati na druge vlagatelje kot na banke iz skupine. Na tej podlagi Komisija sklepa, da je zagotovljeno likvidnostno posojilo omejeno na najnižjo vsoto za nadaljnje poslovanje banke Sachsen LB.

(102) Ker rok veljavnosti CP ni smel biti daljši od enega meseca, so bili vsak mesec izdani novi CP. Od oktobra 2007 so nekateri vlagatelji (predvsem […(banke, ki spadajo v javni sektor)]) vendar spet začele kupovati komercialne zapise, ki so bili dani na trg in posledično niso bili v povezavi z meddeželnim sporazumom o črpanju sredstev, tako da je meddeželni sporazum izgubil svoj prvotni namen.

Neupravičeno izkrivljanje konkurence

(103) V skladu s točko 25(b) Smernic je pomoč za reševanje lahko utemeljena tudi z resnimi socialnimi težavami, vendar ne sme imeti neupravičenih škodljivih učinkov prelivanja na druge države članice. Obravnavani ukrep se lahko utemelji z resnimi socialnimi težavami, kajti brez njega bi morala banka Sachsen LB v likvidacijo, kar bi bilo povezano z občutnim zmanjšanjem števila zaposlenih. Ukrep nima neupravičenih škodljivih učinkov prelivanja na druge države članice, ker banka ob finančnih pogojih meddeželnega sporazuma o črpanju sredstev ne more agresivno nastopati na trgu.

Načelo enkratne pomoči

(104) Načelo enkratne pomoči je izpolnjeno, ker Sachsen LB doslej ni prejela nobene pomoči za reševanje ali prestrukturiranje.

([35]) Ker skupina bank refinancira portfelj mesečno, se uporablja EURIBOR 1 mesec.

7.2.2.2 ***Pomoč za prestrukturiranje***

(105) Na podlagi rezultatov preiskave je Komisija lahko ugotovila, da se drugi ukrep, pri katerem ne gre za pomoč za reševanje, lahko šteje za pomoč za prestrukturiranje, združljivo s skupnim trgom, ker izpolnjuje vse pogoje Smernic.

Obnova dolgoročne sposobnosti preživetja

(106) Ta preiskava potrjuje, prvič, da bo s prestrukturiranjem obnovljena dolgoročna sposobnost preživetja Sachsen LB. Po mnenju Komisije je prodaja banke Sachsen LB banki LBBW odločilnega pomena za rešitev nastalih težav in za ugoden gospodarski razvoj banke v skupini LBBW. LBBW je novi poslovni model uspešno vzpostavila že v Porenje-Pfalzu. Poleg tega je Nemčija opozorila na to, da bo donosnost lastnega kapitala Sachsen Bank dosegla donosnost zasebnih konkurentov.

(107) Nadalje je preiskava potrdila, da se je LBBW lotila preusmeritve poslovnih področij banke, delujočih na Saškem, in opustila dejavnosti, ki so na Saškem prinašale izgubo, saj na Saškem ne bo več opravljala novih strukturiranih investicijskih dejavnosti.

(108) Novi poslovni model LBBW kaže, prvič, da bo prihodnje poslovanje nekdanje Sachsen LB zmanjšano in osredotočeno na bančno poslovanje s podjetji in prebivalstvom na Saškem in v obmejnih regijah, medtem ko bo osrednje funkcije prevzela in opravljala LBBW. Komisija meni, da je osredotočenje Sachsen LB na podjetja in premožno prebivalstvo, kot izhaja iz predloženega gradiva, poslovni model, sposoben dolgoročno preživeti. Te poslovne dejavnosti dopolnjujejo poslovni model hranilnice. LBBW je sposobnost preživetja tega modela preskusila že v Baden-Württembergu in Porenje-Pfalzu. Komisija je preverila predloženo predvidevanje razvoja trga in se ji je zdelo sprejemljivo; ocenjeni donosi so po mnenju Komisije uresničljivi. Na podlagi zgoraj prikazanih rezultatov bi morala biti Sachsen Bank sposobna, da se z lastnimi močmi uveljavi na saškem in čezmejnem finančnem trgu. Drugič, kot je razvidno iz izčrpne predstavitve konjunkturnih okoliščin, ki so banko spravile v težave, sta nujno potrebna prenos poslovanja na kapitalskem trgu in lastniškega trgovanja na LBBW ter zmanjšanje poslovnih dejavnosti banke Sachsen LB Europe, predvideno v načrtu prestrukturiranja, da se ne bi ponovile napake iz preteklosti.

(109) Zaradi popolnosti Komisija pripominja, da se v načrtu prestrukturiranja za banko Sachsen LB obravnava tudi trajna rešitev za obnovo dolgoročne sposobnosti preživetja banke Sachsen LB kot samostojne ustanove v trenutku prodaje banke, čeprav se ta model zaradi vključitve Sachsen LB v LBBW, s katero se je lahko zagotovilo preživetje banke Sachsen LB, ni nikoli konkretiziral. Iz načrta prestrukturiranja, ki mu je bila priložena tržna raziskava in je temeljil na zanesljivih tržnih predvidevanjih, jasno izhaja, da bi se obnesel izbrani poslovni model. To se lahko ugotovi iz zgoraj navedenih poslovnih številk, iz katerih sledi, da bi se celo v najslabšem scenariju bruto prihodki in dohodki iz poslovanja banke Sachsen LB v obdobju od 2007 do 2012 […] gibali pozitivno. Bruto prihodki od poslovanja s podjetji (Corporate Finance) se bodo povečali od […] mio EUR na […] mio EUR, kar ustreza skupni letni stopnji rasti […]. Skupaj to pomeni povečanje za […] pred sinergijami in za […] vključno s sinergijami. Od tega je treba odbiti […] stroškov prestrukturiranja in se bo znižalo od […] mio EUR na […] mio EUR. Komisija je preverila tudi domneve, na katerih temelji načrt prestrukturiranja, in ne vidi razloga, da jih ne bi obravnavali kot stvarne.

7.2.2.3 ***Pomoč omejena na najnižjo vsoto – lastni prispevek***

(110) Dvomi Komisije, ali je pomoč omejena na najnižjo potrebno vsoto, so bili odpravljeni. Komisija meni, da je pomoč omejena na najnižjo potrebno vsoto in da bo v skladu s cilji v Smernicah iz lastnih sredstev dan velik prispevek k prestrukturiranju, tj. prek 50 % stroškov prestrukturiranja bo financiranih iz lastnih virov.

(111) Do tega sklepa je Komisija prišla ob upoštevanju naslednjih vidikov.

(112) Prvič, banka je bila v okviru pravnega posla brez pomoči prodana novemu lastniku, to je LBBW. LBBW nosi vse stroške prestrukturiranja, povezane z ustanovitvijo posebnega naložbenega nosilca Super-SIV in priključitvijo banke Sachsen LB, ki se ocenjujejo od […] mio EUR do […] mio EUR.

(113) Drugič, LBBW je vnaprej plačala izravnavo izgub v znesku 250 mio EUR. Nadalje je prevzela del izgub in potreb po financiranju portfelja 1. Poleg tega se je LBBW obvezala, da bo prodala nekatera sredstva banke Sachsen LB. Ker trenutno še ni mogoče natančno oceniti izkupička iz teh prodaj, ga ni mogoče šteti za lastni prispevek.

(114) Tretjič, Sachsen LB je potrebovala likvidna sredstva v višini 17,5 mrd EUR za financiranje svojega naložbenega sklada (nosilca dejavnosti), ki je vlagal v strukturirane naložbe. Čeprav gre pri tem za čisto običajno delovanje banke (s katerim naj posledično ne bi bili povezani nobeni stroški prestrukturiranja, je položaj v posebnem primeru banke Sachsen LB, ki takega refinanciranja ni več zmogla, drugačen ([36]).

(115) Postavlja se vprašanje, ali bi lahko sprejeli to refinanciranje kot lastni prispevek.

(116) Komisija zastopa stališče, da so pogoji refinanciranja, ki so jih sprejele LBBW in druge deželne banke, poslovni pogoji, ki bi jih ob upoštevanju jamstva 2,75 mrd EUR, ki ga je izdala zvezna dežela Saška, v podobnem položaju sprejel tudi vlagatelj, ki deluje v tržnem gospodarstvu. V primeru neodvisnega zasebnega vlagatelja bi se moralo tako refinanciranje izvršiti iz lastnih sredstev nabavne banke ali z zunanjim financiranjem, ki bi ga po tržnih pogojih odobrile druge banke vlagateljice (glej odlomek 7.1.3). Zaradi jamstva torej pri 2,75 mrd EUR vsote refinanciranja nedvomno ne gre za operacijo, ki ne vsebuje pomoči, pri čemer bi lahko zatrdili, da bi to lahko vplivalo na celotno podrejeno tranšo, ki jo financira nabavna banka ([37]). S tem obravnavani ukrep še ne bo postal državna pomoč, ampak bo samo podprt z državno pomočjo.

(117) Po drugi strani Komisija meni, da v takem scenariju financiranje, ki so ga za drugo nadrejeno tranšo zagotovile banke, ki delujejo v tržnem gospodarstvu, ne vsebuje pomoči. V tem primeru bi bile naložbene banke zaščitene s celotno podrejeno tranšo v višini 8,54 mrd EUR (in sicer ne glede na jamstvo, ki ga je izdala zvezna dežela Saška). Njihova odločitev, da prevzamejo refinanciranje nadrejene tranše, bi se opirala na dejstvo, da so bile deležne zaščite celotne prve tranše. Vsaka pomoč bi se v teh okoliščinah omejila na prvo tranšo, tako da se lahko vsaj druga tranša šteje za odobrena pod tržnimi pogoji in potemtakem kot lastni prispevek.

(118) Lastni prispevek v okviru refinanciranja naložbenega nosilca Super-SIV znaša posledično nekoliko čez 8,75 mrd EUR.

([36]) Zagotovitev likvidnostnega posojila, ki so ga dale banke, je bila tudi predmet preiskovalnega postopka, ki je privedel do Odločbe Komisije v zadevi C 58/03, *Alstom* (UL L 150, 10.6.2005, str. 24, točka 216). Odločba Komisije z dne 12. septembra 2007 v zadevi C 54/06, *Bison Bial* (UL L 46, 21.2.2008, str. 41, točka 62 in naslednje).

([37]) Vendar je Komisija v prejšnjih primerih refinanciranja sprejela, da se deli posojila, ki niso bili pokriti z jamstvom, lahko štejejo za lastni prispevek. V zvezi s tem glej Odločbo Komisije z dne 7.3.2007 v zadevi C 10/06, *Cyprus Airways* (UL L 49, 22.2.2008, str. 25, točka 139).

(119) Na koncu bi veljalo skleniti, da se od […] Mrd EUR stroškov prestrukturiranja lahko sprejme […] mrd EUR ([…]) kot lastni prispevek. Komisija zato ugotavlja, da lastni prispevek znaša skupaj 51 % in s tem presega v Smernicah zahtevani prispevek v višini najmanj 50 %.

7.2.2.4 ***Izogibanje neupravičenemu izkrivljanju konkurence – izravnalni ukrepi***

(120) Komisija je po preiskavi in razgovorih z Nemčijo prepričana o tem, da so sprejeti zadostni ukrepi, da se kolikor mogoče omilijo mogoči škodljivi učinki pomoči na konkurente. Po mnenju Komisije so ukrepi sorazmerni z učinki izkrivljanja, ki jih povzroča pomoč in v glavnem izvirajo iz nadaljnjega obstoja banke Sachsen LB, čeprav samo kot del banke LBBW.

(121) Občutno je bilo zmanjšano poslovanje banke Sachsen LB na kapitalskem trgu. To zajema zlasti likvidacijo oz. prodajo Sachsen LB Europe, kar presega prvotne namene načrta prestrukturiranja. LBBW je nameravala še naprej nadaljevati poslovno dejavnost odvisne družbe v Dublinu, čeprav v manjšem obsegu. Sachsen LB Europe je ne glede na dejstvo, da se je za nekatere portfelje, ki jih je upravljala, med finančno krizo izkazalo, da prinašajo izgubo, uveljavljen ponudnik storitev za strukturirane finančne naložbe s primernim znanjem (know-how). Sachsen LB Europe naj bi še naprej opravljala posle za tretje osebe in s tem prislužila provizije za Sachsen LB/LBBW. Sachsen LB Europe je bila do dogodkov poleti 2007 glavni vir dobičkov skupine Sachsen LB. Poleg tega so bila zaradi motenj v konkurenčnosti banke Sachsen LB prizadeta poslovna področja banke Sachsen LB Europe. Posledično Komisija v likvidaciji oz. prodaji banke Sachsen LB Europe vidi učinkovit izravnalni ukrep.

(122) Po mnenju Komisije je tudi prodaja deleža v odvisni družbi East Merchant GmbH, ki je imela pomembno vlogo v strukturiranem poslovanju banke Sachsen LB na finančnih trgih, učinkovit izravnalni ukrep. East Merchant deluje na različnih področjih strukturiranega poslovanja na finančnih trgih, med drugim na področju lizinškega poslovanja za transport in logistiko. Podjetje je banki Sachsen LB z zelo dobrimi rezultati redno prinašalo dobiček.

(123) Enako velja za prodajo […]. Ker se ta podjetja osredotočajo na […], jih, kot je bilo omenjeno zgoraj, dejansko ni mogoče povezovati s hipotekarnimi posojili. Ker poleg tega prodaja teh dveh odvisnih podjetij v načrtu prestrukturiranja, ki ga je LBBW pripravila za Sachsen LB, ni bila predvidena, se njuna prodaja lahko šteje za izravnalni ukrep.

(124) Poleg tega sta se Nemčija in LBBW zavezali, da se Sachsen Bank ne bo ukvarjala z lastniškim trgovanjem in mednarodnimi nepremičninskimi posli.

(125) Tu opisana prodaja zadeva podjetji, ki bi morali po načrtu za leto 2008 ustvariti okoli […(> 25)] % dobičkov skupine Sachsen LB. Gre torej za izravnalni ukrep, ki po obliki in obsegu zadostuje, da ustrezno omeji učinke izkrivljanja tako obsežne pomoči ([38]). To velja še toliko bolj, ker je prisotnost Sachsen LB na trgu kljub visokemu znesku pomoči sorazmerno majhna in ker ukrepi, ki jih je sprejela LBBW, tudi prispevajo k umiritvi finančnih trgov.

(126) Poleg tega Komisija priznava, da stari lastniki in poslovodstvo niso več udeleženi pri poslovnih dejavnostih banke Sachsen LB, s čimer je bil dan pomemben signal v boju proti moralnemu hazardu.

(127) Skratka, Komisija zastopa stališče, da so izravnalni ukrepi sorazmerni z učinki izkrivljanja, ki jih je povzročila pomoč, dodeljena banki Sachsen LB.

(128) Komisijo bo treba obveščati o napredku pri uresničevanju zgoraj navedenih izravnalnih ukrepov.

8. **PREDLOG**

(129) Iz teh razlogov Komisija ugotavlja, da sta bila oba obravnavana ukrepa – likvidnostno posojilo in zagotovitev jamstva – izvedena s kršitvijo člena 88(3) Pogodbe ES. Vendar Komisija sklepa, da gre pri likvidnostnem posojilu za pomoč za reševanje in pri jamstvu, izdanem za Sachsen LB, za pomoč za prestrukturiranje, ki se v skladu s členom 87(3) Pogodbe ES lahko štejeta za združljiva s skupnim trgom, če so izpolnjeni ustrezni pogoji –

SPREJELA NASLEDNJO ODLOČBO:

Člen 1

Likvidnostno posojilo in jamstvo, ki sta bili odobreni banki Landesbank Sachsen Girozentrale (Sachsen LB) v zvezi z njeno prodajo, pomenita državno pomoč v smislu člena 87(1) Pogodbe ES, ki je ob izpolnitvi v členu 2 navedenih pogojev in obveznosti združljiva s skupnim trgom.

([38]) Glej Odločbo Komisije v zadevi C 58/03, *Alstom*, UL L 150, 10.6.2005, str. 24, točka 201.

Člen 2

1. Načrt prestrukturiranja za banko Sachsen LB, ki ga je Nemčija predala Komisiji aprila 2008, se izvede v celoti.

2. Naslednje naložbe se prodajo tretji od Landesbank Baden-Württemberg (skupina LBBW) neodvisni stranki oz. likvidirajo:

(a) Sachsen LB Europe plc se proda ali likvidira do […]. Skupina LBBW ne bo prevzela osebja Sachsen LB Europe plc, razen če bi to morala storiti zaradi zakonskih obveznosti, in zato današnjemu osebju banke Sachsen LB Europe plc ne bo niti ponudila novih delovnih pogodb niti takih pogodb ne bo sklenila. Ta obveznost velja za dobo dveh let po sprejemu odločbe Komisije.

(b) Delež v East Merchant GmbH se proda do […].

(c) […] se proda.

3. Veljajo naslednje obveznosti:

(a) Nemčija zagotavlja, da se Sachsen Bank, ki jo zastopa LBBW, v nobeni od svojih podružnic v zvezni deželi Saška ne bo ukvarjala z lastniškim trgovanjem na svoj račun in svojo odgovornost kot s samostojnim poslovnim področjem, ki presega poslovanje z njenimi strankami na osnovnih poslovnih področjih. Ta obljuba poslovnega ravnanja velja do konca leta 2011.

(b) Nemčija zagotavlja, da se Sachsen Bank, ki jo zastopa LBBW, v nobeni od svojih podružnic v zvezni deželi Saška ne bo ukvarjala z mednarodnimi nepremičninskimi posli kot s samostojnim poslovnim področjem, ki presega poslovanje z njenimi strankami na osnovnih poslovnih področjih. Ta obljuba poslovnega ravnanja velja do konca leta 2011.

4. Da bi se lahko nadzorovalo izpolnjevanje pogojev in obveznosti, določenih v odstavkih 1, 2 in 3, Nemčija do leta 2012 redno pošilja poročila o napredku pri izvajanju načrta prestrukturiranja ter teh pogojev in obveznosti.

Člen 3

Ta odločba je naslovljena na Zvezno republiko Nemčijo.

V Bruslju, 4. junija 2008

Za Komisijo

Neelie KROES

Članica Komisije