KOMMISSIONEN

KOMMISSIONENS BESLUT

av den 4 juni 2008

om det statliga stöd C 9/08 (ex NN 8/08, CP 244/07) som Tyskland beviljat Sachsen LB

[delgivet med nr K(2008) 2269]

(Endast den tyska texten är giltig)

(Text av betydelse för EES)

(2009/341/EG)

EUROPEISKA GEMENSKAPERNAS KOMMISSION HAR ANTAGIT DETTA BESLUT

med beaktande av fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen, särskilt artikel 88.2 första stycket,

med beaktande av avtalet om Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, särskilt artikel 62.1 a,

efter att i enlighet med nämnda artiklar ha gett berörda parter tillfälle att lämna synpunkter [1] och med beaktande av dessa synpunkter, och

av följande skäl:

1. FÖRFARANDE

(1) Ärendet har sitt ursprung i en begäran om upplysningar som kommissionen den 21 augusti 2007 på eget initiativ riktade till Tyskland. Genom en skrivelse av den 21 januari 2008 anmälde Tyskland åtgärderna av rättssäkerhetsskäl som ”inget stöd” och förklarade för säkerhets skull att åtgärderna i varje fall måste anses vara undsättnings- respektive omstruktureringsstöd som är förenligt med den gemensamma marknaden.

(2) Genom en skrivelse av den 27 februari 2008 delgav kommissionen Tyskland sitt beslut att inleda förfarandet enligt artikel 88.2 i EG-fördraget på grund av åtgärderna.

(3) Kommissionens beslut att inleda det formella granskningsförfarandet (nedan kallat *beslutet om att inleda förfarandet)* offentliggjordes i *Europeiska unionens officiella tidning* [2]. Kommissionen uppmanade berörda parter att inkomma med synpunkter på stödet.

(4) Sedan det formella granskningsförfarandet inletts, inkom Tyskland med synpunkter den 28 mars och den 10, 16, 23 och 30 april 2008. Den 16 april 2008 inkom synpunkter från en tredje part. Dessutom yttrade sig Tyskland genom en skrivelse av den 30 april 2008.

(5) En serie möten och regelbundna telefonkonferenser hölls med Tyskland, stödmottagarna och Landesbank Baden-Württemberg (nedan kallad *LBBW*).

2. INLEDNING

(6) Ärendet har sitt ursprung i den ännu pågående subprimekrisen i Förenta staterna, som även drabbade Landesbank Sachsen Girozentrale (nedan kallad *Sachsen LB*) och särskilt ett av dess specialbolag, Ormond Quay.

(7) Ett specialbolag (*special purpose vehicle*), ibland kallat *conduit* eller *special investment vehicle* (*SIV*), är en rättslig enhet (i regel ett slags bolag med begränsad personlig ansvarighet eller i vissa fall ett kommanditbolag), som skapas för specifika, klart avgränsade och i tiden begränsade syften, i regel för att undanröja finansiella risker (normalt konkurs, men ibland även en viss skatterisk eller tillsynsrättslig risk). Man utnyttjar dessa specialbolag för att de inte binder något kapital och inte behöver konsolideras av bankerna. På så sätt kan banker finansiera krediter till räntesatser som är lägre än deras egna (då de själva är bundna av banktillsynsrättsliga likviditetskvoter). Ett specialbolag refinansierar investeringar i värdepapper med bakomliggande tillgångar som säkerhet (*asset-backed securities*) genom vilka de tar in pengar på marknaden för företagscertifikat [3] (*Commercial Papers*). Skulle likviditetsproblem uppstå till följd av att man inte lyckats sälja alla företagscertifikat utnyttjas kreditmöjligheter hos affärsbanker.

(8) Sachsen LB finansierade genom specialbolaget Ormond Quay investeringar i värdepapper med bakomliggande tillgångar, där även amerikanska hypotekssäkrade värdepapper ingick. För att kunna täcka specialbolagens behov av likvida medel om affärsbankerna i framtiden skulle säga upp krediterna måste Sachsen LB garantera Ormond Quays likviditet och ställa särskilda likviditetsgarantier. För att ta över denna risk fick Sachsen LB i gengäld de

[1] EUT C 71, 18.3.2008, s. 14.
[2] Se fotnot 1.
[3] Företagscertifikat (*Commercial Papers*) är kortfristiga skuldebrev utan säkerhet som större banker och storföretag utfärdar på penningmarknaden.

överskott bolaget tjänade in i form av en avgift. Genom att finansiera de långfristiga och mycket lönsamma investeringarna i värdepapper med bakomliggande tillgångar via kortfristiga företagscertifikat till låg ränta uppnådde Ormond Quay avsevärda överskott.

(9) På grund av subprimekrisen i Förenta staterna försämrades dock marknadsläget. Under den fortsatta krisen ledde den höga andelen förluster och utmätningar till att de tre största ratinginstituten sänkte ratingen för en stor del av de hypotekssäkrade värdepapperen från A+ till BB till i vissa fall så lågt som CCC, vilket omedelbart ledde till en lägre värdering av värdepappren med bakomliggande tillgångar. Med hänsyn till detta marknadsläge vägrade hedgefonderna och de institutionella investerarna att fortsätta investera i hypotekssäkrade företagscertifikat. Specialbolagen kunde följaktligen inte längre anskaffa kapital på marknaden för kortfristiga företagscertifikat med bakomliggande tillgångar som säkerhet.

(10) Ormond Quay hade genom denna utveckling hamnat i en besvärlig finansiell situation. Affärsbankerna hade också dragit tillbaka de kreditmöjligheter de tidigare erbjudit bolaget, vilket ledde till att Ormond Quay nödgades ta i anspråk Sachsen LB:s likviditetsgaranti. Då Ormond Quay i augusti 2007 inte längre kunde refinansiera sig, uppgick dess behov av likvida medel till 17,1 miljarder euro. Sachsen LB kunde inte infria de utlovade kreditgarantierna. Då nödförsäljningar ([4]) av värdepapper på så ofördelaktiga marknadsvillkor hade inneburit avsevärda förluster för Sachsen LB och till slut skulle ha lett till konkurs för banken, vidtogs olika åtgärder.

3. **BESKRIVNING AV ÅTGÄRDERNA**

3.1 *STÖDMOTTAGAREN*

(11) Stödmottagare är Sachsen LB. Ägare var delstaten Sachsen (omkring 37 %) och Sachsen-Finansgruppe (nedan kallad *SFG*), ett holdingbolag bestående av åtta sparbanker i Sachsen samt den regionala Sachsen LB (ungefär 63 %). SFG i sin tur ägdes till 77,6 % av kommuner i Sachsen och till 22,4 % av delstaten Sachsen.

(12) Sachsen LB hade 2006 en koncernbalansomslutning på 67,8 miljarder euro, och det egna kapitalet uppgick till omkring 880 miljoner euro. Sachsen LB var centralbank för de sachsiska sparbankerna. Som affärsbank drev Sachsen LB olika former av bankverksamhet. Sachsen LB Europe plc (nedan kallad *Sachsen LB Europe*) var ett helägt dotterbolag till Sachsen LB med säte i Dublin. Detta företag ansvarade för strukturerade finansiella investeringar och stod fram till mitten av 2007 för merparten av Sachsen LB-koncernens vinster.

(13) För Sachsen LB gällde fram till den 18 juli 2005 fortfarande de obegränsade statliga garantierna *Anstaltslast* (institutionellt ansvar) och *Gewährträgerhaftung* (garantiansvar), vilka senare upphävdes efter en rad överenskommelser mellan Tyskland och kommissionen. Enligt överenskommelse I av den 17 juli 2001 fick nya obligationer med en löptid till den 31 december 2015 fortfarande utfärdas enligt *Gewährträgerhaftung* ([5]) (s.k."*grandfathering*"), under en övergångsperiod fram till den 18 juli 2005.

(14) Den 26 oktober 2007 omvandlades den rättsliga formen för Sachsen LB från offentligrättsligt institut till aktiebolag.

(15) Den 26 augusti 2007 såldes Sachsen LB till LBBW med verkan från den 1 januari 2008. Sedan LBBW:s övertagande avslutats den 7 mars 2008, integrerades Sachsen LB i LBBW.

3.2 *STÖDMOTTAGARENS KÖPARE*

(16) LBBW är verksam både som universalbank och affärsbank. Tillsammans med BW-Bank, dess regionala bank för affärer med privat- och företagskunder, har den ett fullständigt utbud av bankprodukter. LBBW fungerar som centralbank för sparbankerna i Baden-Württemberg. För sparbankerna i Rheinland-Pfalz fyller den samma funktion tillsammans med Landesbank Rheinland-Pfalz, som den övertog den 1 januari 2005.

(17) LBBW:s företagsmodell som nu även omfattar Sachsen bygger på lokalt förankrade banker som koncentrerar sig på affärer med små och medelstora företag och privatkunder (BW-Bank i Baden-Württemberg, RP-Bank i Rheinland-Pfalz och Sachsen Bank i Sachsen), samt centraliserade funktioner i Stuttgart, där även en filial till LBBW i Sachsen och en i Rheinland-Pfalz ingår.

3.3 *ÅTGÄRDERNA*

(18) Som beskrivs utförligt i beslutet om att inleda förfarandet ([6]) drabbades Sachsen LB av den subprimekris i Förenta staterna som fortfarande pågår, särskilt på grund av det balansneutrala specialbolaget Ormond Quay, som inte kunde refinansiera sig och som för att hindra nödförsäljningar hade ett behov av likvida medel på upp till 17,1 miljarder euro.

([4]) Snabb försäljning av värdepapper, även till underpris och med förlust.

([5]) Ytterligare upplysningar finns i E 10/2000 i EGT C 146, 19.6.2002, s. 6, och i EGT C 150, 22.6.2002, s. 7, samt under http://ec.europa.eu/comm/competition/state_aid/register/ii/by_case_nr_e2000_0000.html#10

([6]) Se det beslut som nämns i fotnot 1.

3.3.1 LIKVIDITETSSTÖDET

(19) Den 19 augusti 2007 undertecknade en bankpool bestående av tio tyska delstatsbanker och den offentligrättsliga DekaBank, som kontrolleras gemensamt av de tyska delstatsbankerna och Deutscher Sparkassen- und Giroverband (DSGV), ett poolavtal varigenom poolbankerna förband sig att köpa de företagscertifikat som Ormond Quay utfärdat till ett värde av upp till 17,1 miljarder euro, om dessa inte kunde placeras på marknaden (”uppköpsåtagande”).

(20) Varje poolbank hade förvärvat sina respektive företagscertifikat i eget namn och för egen räkning. En kollektiv borgen var utesluten. DekaBank övertog omkring […] (*) av företagscertifikatvolymen. De andra bankerna övertog resten, som fördelades efter de enskilda delstatsbankernas storlek och nyckeldata. Enligt de uppgifter Tyskland har tillgång till tecknade bankpoolen fram till början av januari 2008 inom ramen för poolavtalet företagscertifikat till ett belopp av högst […] miljarder euro.

(21) Vid uppköpet av företagscertifikat fick poolbankerna som ersättning en fastställd referensränta (Euribor resp. Libor, beroende på ursprunget på underliggande tillgångar) plus […] räntepunkter. Löptiden för företagscertifikat fick inte överskrida en månad. Poolavtalet var begränsat till sex månader. Uppköpsåtagandet gällde endast företagscertifikat som inte kunde placeras hos andra investerare än poolbankerna.

(22) Efterfrågan på företagscertifikat med säkerhet i hypotek var helt obefintlig i augusti 2007, och det fanns inte längre någon fungerande marknad för sådana investeringar, men läget förbättrades efterhand. Från oktober 2007 köpte några investerare (främst [… (banker som tillhör den offentliga sektorn)]) åter företagscertifikat utanför poolavtalet och de villkor man enats om i detta, dvs. till ett pris som var lägre än [… (50–100)] räntepunkter, varigenom poolavtalet förlorade sitt ursprungliga syfte. Poolavtalet löpte ut den 23 februari 2008.

3.3.2 FÖRSÄLJNINGEN AV SACHSEN LB

(23) Sachsen LB hade redan 2005 börjat söka efter en strategisk partner, i första hand bland de övriga delstatsbankerna ([7]). Tack vare dessa förberedande förhandlingar kom förhandlingarna om försäljning av Sachsen LB igång redan den 23 augusti 2007, endast en vecka efter det att poolavtalet undertecknats, då förlusterna för Sachsen LB uppgick till 250 miljoner euro, vilket utförligt visas i beslutet om att inleda förfarandet ([8]). Då Sachsen LB:s förluster på den strukturerade finansportföljen skulle ha lett till en fortsatt förbrukning av Sachsen LB:s egna kapital, som när den nått en viss omfattning skulle ha lett till att banken inte längre förfogade över det egna kapital som banktillsynsrätten kräver, måste aktieägarna i Sachsen LB finna en ekonomiskt hållbar lösning. Därför gjordes sonderingar bland intressenter för förvärv av Sachsen LB, vilka följdes av intensiva förhandlingar med flera intresserade parter.

(24) Till slut tilldelades LBBW kontraktet, då banken enligt Tyskland hade lämnat in det ekonomiskt fördelaktigaste anbudet. LBBW:s huvudsakliga skäl att förvärva Sachsen LB var att det därigenom väsentligt kunde utvidga sitt tillträde till marknaden, inte endast i Sachsen utan framför allt i Österuropa.

(25) Den 26 augusti 2007 undertecknades ett avtal (”grundavtal”) om försäljning av Sachsen LB till LBBW per den 1 januari 2008. Enligt avtalet skulle köpeskillingen fastställas efter det att en fristående sakkunnig gjort en värdering då finansmarknadskrisen klingat av, vilket väntades ske i slutet av år 2007. I avtalet fastställdes en lägsta köpeskilling på 300 miljoner euro i form av aktier i LBBW. En anpassningsklausul för LBBW togs in i avtalet för den händelse primärkapitalkvoten skulle falla under ett visst tröskelvärde.

(26) Dessutom föreskrev det undertecknade grundavtalet att LBBW skulle betala aktieägarna i Sachsen LB en kontant förskottslikvid på 250 miljoner euro, som de skulle satsa i Sachsen LB för att täcka förluster. Enligt Tyskland var detta belopp tillräckligt för att kunna uppfylla banktillsynsrättens krav på eget kapital och möjligen täcka ytterligare tillkommande förluster.

(27) Vid tidpunkten för försäljningen utgick avtalsparterna från att krisen snart skulle vara över. Under antagande att marknaderna skulle ha normaliserats till årsskiftet vidtog LBBW inga särskilda åtgärder för Sachsen LB:s strukturerade investeringsportfölj, utan ville överta denna. Särskilt utgick man från att Ormond Quays problem skulle lösa sig av sig själva och att bolaget sedan åter skulle kunna refinansiera sig på marknaden.

(*) Några delar av denna text har satts inom klammer som markerar att de uteslutits eftersom upplysningarna är konfidentiella.

([7]) Sachsen LB förde samtal med flera delstatsbanker, bland andra WestLB och LBBW.

([8]) Se dessutom det beslut som nämns i fotnot 1 (punkt 16). Där behandlas hela transaktionen utförligt.

(28) I slutet av 2007 uppstod ytterligare risker med Sachsen LB:s strukturerade portfölj. Innan försäljningen hade avslutats förvärrades läget på finansmarknaderna ytterligare, så att särskilt Ormond Quay vållade problem, då Mark-to-Market-värderingen ([9]) av dess tillgångar visade förluster på omkring [… (0,5–1,5)] miljarder euro.

(29) Detta äventyrade bankens slutgiltiga försäljning, då primärkapitalkvoten i och med detta möjligen hade fallit under tröskelvärdet. Mark-to-Market-nedskrivningarna måste redovisas som förluster i bokslutet och minskade därmed primärkapitalet. Det kunde befaras att Sachsen LB:s primärkapitalkvot skulle falla under […] %, vilket hade inneburit att LBBW kunde ha begärt att köpet skulle omförhandlas.

(30) Även om marknadsvillkoren hade förbättrats sedan i augusti ([10]) och det skulle ha varit möjligt att sälja tillgångarna, varken kunde eller ville LBBW överta så stora Mark-to-Market-förluster. För att försäljningen skulle kunna avslutas måste en lösning sökas som kunde förhindra att dessa förluster återspeglades i värderingen av Sachsen LB. Annars hade LBBW utöver den i augusti överenskomna lägsta köpeskillingen på 300 miljoner euro även varit tvungen att överta dessa förluster.

(31) Efter intensiva förhandlingar avslutades försäljningen genom ett slutgiltigt och oåterkalleligt avtal, *Eckpunktevereinbarung*, som undertecknades den 13 december 2007. Försäljningen kunde till slut genomföras genom att en konsolidering av Mark-to-Market-förluster från Sachsen LB:s specialbolag hindrades och LBBW skyddades från de eventuella förluster på specialbolag som skulle kunna uppstå om tillgångarna behölls i portföljen till förfallodagen. Alternativt kunde man t.ex. ha övervägt att konsolidera Mark-to-Market-förlusterna före försäljningen av Sachsen LB till LBBW och ta in motsvarande ytterligare kapital från ägarna till Sachsen LB (uppskattat belopp: […(0,5–1,5)] miljarder euro). I stället för att ta med Mark-to-Market-förlusterna i köpet föredrog delstaten Sachsen att ställa en statlig garanti för en portfölj med strukturerade investeringar.

(32) I detta slutgiltiga avtal har alla Sachsen LB:s strukturerade investeringar tagits in och delats upp på två portföljer. För att hindra en konsolidering av alla strukturerade investeringar i LBBW bröts en portfölj med ett bokfört värde av 17,5 miljarder euro ([11]) ut ur försäljningen. Dessa kapitalmarknadspositioner överfördes till en nybildad egen investeringsfond (kallad *super-SIV*), så att endast strukturerade portföljinvesteringar ([12]) med ett refinansieringsbehov av omkring 11,8 miljarder euro stannade kvar hos Sachsen LB och därmed såldes till LBBW. Som riskskydd för dessa investeringar drogs ett belopp på 500 miljoner euro av från försäljningspriset.

(33) Super-SIV:en inrättades för att skilja av strukturerade investeringsportföljer med ett ringa Mark-to-Market-värde från Sachsen LB före försäljningen och behålla dem fram till förfallodagen. För att överföra portföljen till super-SIV:en måste man sörja för dess refinansiering. Refinansieringen övertogs dels av LBBW (den efterställda delen) och dels av de andra delstatsbankerna (den prioriterade delen). För att hindra en konsolidering av super-SIV:en i LBBW:s resultat fick LBBW:s delägande inte överstiga 50 %. Efter intensiva förhandlingar övertog delstatsbankerna 50 % av refinansieringen av super-SIV:en, på villkor att dess finansiering vid en eventuell förlust skulle ha företräde framför finansieringen genom LBBW. LBBW å sin sida ville ha en garanti av delstaten Sachsen som skulle täcka alla förluster som möjligen kunde uppstå, för att begränsa dess risk till en normal affärsrisk. Syftet var att skydda portföljen mot möjliga förluster, om den skulle behållas till förfallodagen. Dessa förluster skulle motsvara bortfallsrisken. Delstaten Sachsen förklarade sig till slut beredd att ställa upp med en garanti på 2,75 miljarder euro för förluster från super-SIV:en. Detta belopp fastställdes efter intensiva förhandlingar mellan LBBW och delstaten Sachsen på grundval av sakkunnigutlåtanden från investeringsbanker, som bedömde att bortfallsrisken för de refinansierande bankerna var minimal ([13]).

(34) Dessutom fastställdes i *Eckpunktevereinbarung* en årlig garantiavgift på […] % av den del av maximibeloppet som inte tagits i anspråk, vilken efter det att garantin löpt i fyra år minskades med en tredjedel av den ursprungliga avgiften och efter sju års löptid med ytterligare en tredjedel av den ursprungliga avgiften. Detta motsvarar […(> 90)] miljoner euro under tio år om garantin inte tas i anspråk.

(35) Som ovan nämnts finansierades super-SIV:en i två delar. Den första delen på knappt 50 % (ca 8,75 miljarder euro) finansierade LBBW och den andra delen på drygt

([9]) I bokförings- och finanssammanhang betecknar *Mark-to-Market* en omvärdering av en handelsposition för egen räkning i ett finansinstrument på grundval av dagsaktuella marknadspriser för respektive finansinstrument eller liknande instrument. Sålunda är det slutgiltiga värdet på en terminsaffär som löper i nio månader känt först sedan dessa nio månader gått. Om man av redovisningsskäl gör en *Mark-to-Market*-värdering av den bestäms emellertid dagsvärdet på den fria marknaden.

([10]) Medan riskpremierna före krisen låg kring 4–5 räntepunkter, var marknaden vid krisens höjdpunkt helt död, och när marknaderna långsamt återhämtade sig låg satserna kring 40 räntepunkter.

([11]) Till portföljen hör Ormond Quay, Sachsen Funding och Synapse ABS.

([12]) LAAM, Georges Quay, Synapse L/S + FI, Omega I + II och andra syntetiska tillgångar (CDO, ABS, CDS, CPPI osv.).

([13]) Då bankerna ändå måste ställa likviditet till förfogande, tillkom vissa refinansieringskostnader.

50 % (ca 8,75 miljarder euro) tillförde kreditinstitut som tillhör säkringsreserven för delstatsbanker och girocentraler (ett slags ansvarsförbund för medlemsinstitut för att säkra insatta medel och skadestånd till investerare). Fördelningen av riskerna på de båda delarna gör att LBBW med sin likviditet borgar för förluster upp till 8,75 miljarder euro, dvs. ett belopp som överstiger den garanti på 2,75 miljarder euro som delstaten Sachsen ställt. De andra delstatsbankerna skulle då endast täcka ytterligare förluster.

(36) I december 2007 gav delstaten Sachsen revisionsbyrån Susat & Partner i uppdrag att värdera företaget Sachsen LB, vilket föreskrevs i köpeavtalet. Byrån uppskattade värdet på Sachsen LB till […] miljarder euro. Samtidigt hade LBBW […] givit i uppdrag åt (nedan kallad […]) att ompröva denna värdering. […] uppskattade i sin analys värdet till […] miljarder euro. Under förhandlingarna enades parterna om att utgå från ett företagsvärde på […] miljarder euro.

(37) I den avslutande överenskommelsen fastställdes nettoköpeskillingen för Sachsen LB till 328 miljoner euro, som skulle betalas kontant ([14]). Detta pris grundades på en värdering av Sachsen LB till […] euro, varvid de förluster företagit lidit år 2007 på […] miljoner euro för portfölj 2 samt den överenskomna förlustkompensationen för portfölj 1 på 500 miljoner euro som Sachsen LB behöll drogs av. Inklusive förskottslikviden på 250 miljoner euro har LBBW alltså betalat 578 miljoner euro för förvärvet av Sachsen LB.

(38) Med refinansieringen av den strukturerade investeringsportfölj som överförts till super-SIV:en upphörde delstaten Sachsens garantiåtagande för denna portfölj.

3.4 *OMSTRUKTURERINGSPLANEN*

(39) LBBW har ställt upp en omstruktureringsplan för Sachsen LB som daterar sig till tidpunkten för försäljningen av Sachsen LB och ändrades senast den 9 april 2008. Enligt de upplysningar kommissionen har tillgång till omfattar planen en period av fyra år, som börjar vid försäljningen av Sachsen LB den 1 januari 2008 och avslutas vid utgången av år 2011.

([14]) I *Eckpunktevereinbarung* räknade man med att köpeskillingen för Sachsen LB även kunde betalas med aktier i LBBW av motsvarande värde.

(40) Enligt planen kommer Sachsen LB AG att integreras i LBBW men kvarstår som ett icke självständigt institut under namnet Sachsen Bank. Sachsen Bank övertar även de affärer med företags- och privatkunder som LBBW:s befintliga filial för närvarande bedriver i Sachsen (BW-Bank). All annan verksamhet (som inte riktar sig till företags- och privatkunder) knoppas av från Sachsen LB och överförs till LBBW:s filial i Sachsen.

(41) Sachsen Bank övertar alltså endast ett av Sachsen LB:s två verksamhetsområden, nämligen företagsaffärerna och de relativt outvecklade privatkundsaffärerna, och utformar dessa tillsammans med motsvarande verksamhet i BW-Bank till sitt nya verksamhetsfält. Sachsen Bank kommer att kunna konkurrera av egen kraft i och utanför Sachsen.

(42) Sachsen LB:s andra verksamhetsområde, kapitalmarknadsaffärerna, stannar kvar i LBBW och kommer i Sachsen att erbjudas av en filial till LBBW. LBBW kommer även att överta backoffice-funktioner och delvis fungera som centralbank för de sachsiska sparbankerna.

(43) När det gäller att återställa lönsamheten utgår granskningen av omstruktureringsplanen från Sachsen LB:s affärsverksamhet innan banken integrerades i LBBW ([15]). Omstruktureringen gäller överföringen av den första portföljen till super-SIV:en. Dessutom finns enligt planen möjlighet att som kompensation helt upplösa Sachsen LB:s dotterbolag med säte i Dublin (Sachsen LB Europe), som hade hand om utveckling och förvaltning av samtliga Sachsen LB:s internationella strukturerade portföljer.

(44) Sachsen LB kommer därför inte att bedriva någon ny verksamhet på den internationella kapitalmarknaden. Endast värdepapperen i den andra portföljen till ett värde av 11,8 miljarder euro stannar kvar hos LBBW. Projektioner som bygger på detta visar att banken kommer att återfå sin lönsamhet inom omstruktureringsperioden på fyra år.

(45) För att bevisa uthålligheten har Tyskland i sammandrag lagt fram följande siffror:

([15]) I detta sammanhang ingår i omstruktureringsplanen som viktigaste strukturåtgärder nedskärning av personalen från […] till omkring […] anställda, införande av bättre riskkontroll och riskhantering samt integration av centrala uppgifter (inklusive IT) i LBBW.

Bruttoavkastning i miljoner euro ("worst case")	2007	2008	2009	2010	2011	2012	CAGR 2007–2012 (1) %
Företagssektor	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Kapitalmarknadssektor (2)	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Övrigt	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Summa före synergier	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Avkastningssynergier (ny affärsmodell)	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Summa inklusive synergier	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]

(1) CAGR 2007 - 12 = kumulerade årliga ökningstal under perioden 2007–2012.
(2) Sedan dess har det beslutats att överföra detta område till LBBW-filialen i Sachsen.

Driftsresultat före skatt, miljoner euro ("worst case")	2007	2008	2009	2010	2011	2012	CAGR 2007–12 %
Företagssektor	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Kapitalmarknadssektor	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Övrigt	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Summa före synergier	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Synergier	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	
Summa inklusive synergier	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]

(46) Dessutom har Tyskland meddelat att LBBW för det tidigare Sachsen LB räknar med en avkastning på eget kapital från 2009 på […(> 8)] % och för den nyetablerade Sachsen Bank på omkring […(> 15)] %.

4. **FORMELLT GRANSKNINGSFÖRFARANDE**

4.1 *SKÄL TILL ATT INLEDA FÖRFARANDET*

4.1.1 LIKVIDITETSGARANTIN

(47) I beslutet om att inleda förfarandet uttalade kommissionen betänkligheter rörande likviditetsgarantin, då Sachsen LB verkade dra selektiv fördel av åtgärden, eftersom det inte var sannolikt att en investerare i en marknadsekonomi skulle ha ställt kreditmöjligheter till förfogande för Sachsen LB på samma villkor som bankpoolen. Kommissionen uteslöt emellertid inte att åtgärden kunde vara ett undsättningsstöd som var förenligt med den gemensamma marknaden.

4.1.2 FÖRSÄLJNINGEN AV SACHSEN LB

(48) Kommissionen undersökte även om försäljningen av Sachsen LB till LBBW innehöll statligt stöd. Kommissionen betvivlade att delstaten Sachsen hade agerat som en privat investerare i en marknadsekonomi, då likvidationen hade varit ekonomiskt förmånligare än försäljningen med den beviljade garantin, och ansåg att försäljningen därför kunde ha inslag av stöd till förmån för Sachsen LB. Kommissionen hade dock inga betänkligheter mot att köpeskillingen var för låg och därför kunde ha inslag av stöd till förmån för köparen (LBBW). Kommissionen uteslöt emellertid inte att garantin kunde vara omstruktureringsstöd som var förenligt med den gemensamma marknaden, om villkoren i gemenskapens riktlinjer för statligt stöd till undsättning och omstrukturering av företag i svårigheter ([16]) (nedan kallade *riktlinjerna*) var uppfyllda.

5. SYNPUNKTER FRÅN TREDJE PART

(49) Tredje parten anser att garantin till super-SIV:en utgjorde statligt stöd, att LBBW:s inkomsttillskott till Sachsen LB år 2007 uppgick till 391 miljoner euro, att övertagandet av årets underskott på 641,6 miljoner euro också var statligt stöd och att den köpeskilling LBBW betalat till ägarna överskred marknadsvärdet på Sachsen LB.

6. TYSKLANDS SYNPUNKTER EFTER BESLUTET OM ATT INLEDA FÖRFARANDET

6.1 *SYNPUNKTER PÅ VÄRDERINGEN AV LIKVIDITETSGARANTIN*

(50) Enligt Tysklands uppfattning skulle även en investerare i en marknadsekonomi ha ställt upp med den likviditetsgaranti bankpoolen ställde till förfogande, eftersom det pris som poolbankerna hade fått vid köpet av de företagscertifikat Ormond Quay hade utfärdat överskred marknadspriset och därmed var marknadsmässigt. Vidare hade bankpoolen inte kompenserat några potentiella förluster till följd av fluktuationer i marknadspriset för de värdepapper med bakomliggande tillgångar som behölls i bolaget. Även om marknadsvärdet föll var bortfallsrisken mycket liten, och för värdepapper som skulle behållas till förfallodagen behövde man bara räkna med små förluster.

(51) Enligt Tyskland handlade bankerna dessutom främst för att förebygga att en delstatssparbanks insolvens skulle utlösa en allmän bankkris. De hade betraktat risken med att köpa företagscertifikat som mindre än risken för att tvingas bemästra Sachsen LB:s insolvens, framför allt om insättningsgarantin måste tas i anspråk. Dessutom hänvisar Tyskland till att referenspunkter för marknaden kunde fastställas hypotetiskt även i avsaknad av en marknad.

(52) Skulle kommissionen anse att likviditetsgarantin har inslag av stöd kunde den enligt Tysklands mening under alla förhållanden betraktas som undsättningsstöd som är förenligt med den gemensamma marknaden, då de företagscertifikat poolen köpt kunde jämföras med ett lån som inte var av strukturell karaktär och dessutom löpte på sex månader.

6.2 *SYNPUNKTER PÅ VÄRDERINGEN AV FÖRSÄLJNINGEN AV SACHSEN LB*

(53) Enligt Tysklands uppfattning förhöll sig delstaten Sachsen vid försäljningen av Sachsen LB som en privat investerare i en marknadsekonomi. Köpeskillingen är ett resultat av förhandlingar med flera potentiella köpare och grundas på värderingar av företaget som revisionsbyråer genomfört enligt erkända principer, så att den återspeglar det sanna marknadsvärdet på Sachsen LB. Även om man tar hänsyn till de skyldigheter som följer av garantin på 2,75 miljarder euro för super-SIV:en hade ägarna till Sachsen LB totalt sett fått ut ett positivt försäljningspris för Sachsen LB.

(54) Tyskland upprepar att tre olika antaganden gjorts för att värdera den risk som var förenad med garantin för super-SIV:en. Enligt det första antagandet uppskattades med hjälp av en Mark-to-Market-värdering per den 30 november 2007 de potentiella förluster som skulle uppstå vid en försäljning av investeringarna den dagen till omkring […] miljarder euro. Resultaten av denna Mark-to-Market-värdering stördes dock av att det vid denna tidpunkt varken fanns någon marknad för sådana investeringar eller någon avsikt att sälja dessa kapitalmarknadspositioner, då de skulle behållas till förfallodagen. Enligt det andra antagandet, som bygger på värderingar enligt potentiella makroekonomiska utvecklingsmodeller, beräknades de förväntade förlusterna enligt tre scenarier. Enligt dessa uppgick de förväntade förlusterna till omkring […(> 800)] miljoner euro (”bad case”), […(< 500)] miljoner euro (”base case”) resp. […(< 200)] miljoner euro (”best case”). Detta antagande utvecklades av LBBW och Sachsen LB med hjälp av befintliga interna modeller. Det tredje antagandet stödde sig på ratingen av underliggande kapitalmarknadspositioner. Nästan alla värdepapper i portföljen hade enligt Tyskland AAA-rating ([17]), och inget av dessa papper hade klassats ner vid ratinginstitutens omprövning. Vid ett sannolikt bortfall av noll för AAA-klassade värdepapper skulle de förväntade portföljförlusterna också vara noll.

(55) Enligt Tyskland var garantin på 2,75 miljarder euro resultatet av förhandlingar mellan de berörda parterna, varvid LBBW ville sätta garantin så högt som möjligt för att begränsa sitt eget ansvar, medan delstaten Sachsen hade försökt begränsa garantin till ett minimum.

([16]) EUT C 244, 1.10.2004, s. 2.

([17]) Rating i december 2007.

(56) Tyskland hänvisar till att resultaten av alla tre antagandena fanns vid tidpunkten för förhandlingarna. Förhandlingsparterna hade enats om modellvärderingen (dvs. det andra antagandet) som en lämplig metod för att värdera de risker garantin skulle täcka.

(57) Tyskland har lagt fram beräkningar för olika scenarier för att bevisa att ägarna skulle ha fått ut en positiv köpeskilling för banken, även om garantin skulle tas i anspråk i ”base case”. Det skulle vara kommissionens fasta praxis att stödja sig på ”base case” och inte på något ofördelaktigare scenario ([18]).

(58) Skulle kommissionen anse att försäljningen av banken hade inslag av stöd, anser Tyskland att den enligt riktlinjerna i varje fall kan betraktas som omstruktureringsstöd som är förenligt med den gemensamma marknaden.

(59) I detta syfte har LBBW lagt fram den nämnda omstruktureringsplanen, av vilken framgår hur Sachsen LB:s lönsamhet ska återställas. Tyskland hävdar att planen omfattar flera interna åtgärder som personalminskning, åtgärder för att förbättra riskhanteringen, integration av segment i LBBW och IT-standardisering. Vidare är ett tydligt mål i affärsplanen att minska Sachsen LB:s beroende av vinster från kapitalmarknaderna och särskilt från affärsområdet ”Asset Management/strukturerade produkter”.

(60) Tyskland hävdar vidare att den investering av flera hundra miljoner euro som LBBW har gjort i köpet av Sachsen LB måste löna sig, och att LBBW därför kommer att göra allt för att återställa Sachsen LB:s långsiktiga lönsamhet.

(61) Tyskland anser att LBBW och de andra bankerna har gjort betydande egeninsatser till ett sammanlagt värde av [… (ca 30)] miljarder euro, och att villkoren i riktlinjerna därmed är uppfyllda. Beloppet [ca 30] miljarder euro avser kostnader för bildande av super-SIV:en ([…] miljoner euro), integration av Sachsen LB ([…] miljoner euro) samt finansiering av portfölj 2 (17,5 miljarder euro) och portfölj 1 (11,8 miljarder euro).

(62) Slutligen är det enligt Tysklands mening en viktig kompensation att Sachsen LB såldes av sina tidigare ägare till LBBW. Försäljningen markerar den gemensamma önskan om en varaktig omstrukturering av banken. Försäljningen av företag som befinner sig i svårigheter är ett viktigt första steg mot en varaktig omstrukturering. Det kan i regel förutsättas att ett företag som kontrolleras av en etablerad tysk storbank med stor sannolikhet kommer att blir lönsamt, och att detta garanterar att företaget inte på nytt kommer att bli hänvisat till statligt stöd. Försäljningen visar sig därför vara ett centralt inslag i omstruktureringen av Sachsen LB.

(63) Utöver dessa har ingen medsökande till kommissionens beslut om att inleda förfarandet lämnat några synpunkter. Försäljningen av banken skulle alltså enligt övriga konkurrenter inte leda till någon snedvridning av konkurrensen.

(64) Tyskland har i samförstånd med LBBW (som företrädare för stödmottagaren Sachsen LB) åtagit sig följande ([19]):

a) Nedanstående engagemang i Sachsen LB, som under integrationen har överlåtits till LBBW, avyttras eller likvideras:

— Sachsen LB Europe avyttras eller likvideras senast den […]. LBBW-koncernen övertar inte någon personal från Sachsen LB Europe om företaget inte är förpliktat till detta enligt lag och kommer varken att erbjuda befintlig personal i Sachsen LB Europe nya anställningsavtal eller avsluta några sådana ([20]). Denna förpliktelse gäller i två år efter det att kommissionens beslut meddelats.

([18]) Kommissionens beslut om statligt stöd C 28/02, Bankgesellschaft Berlin (EUT L 116, 14.5.2005, s. 1).

([19]) ”Förbundsrepubliken Tysklands regering erbjuder Europeiska kommissionen i samförstånd med Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) följande under a–c angivna kompensationsåtgärder:
a. Följande av Sachsen LB:s engagemang som i samband med integrationen överförts till LBBW kommer på angivna villkor att avyttras eller likvideras:
— Sachsen LB Europe PLC kommer att avyttras eller likvideras senast den […].
— Engagemanget i East Merchant GmbH kommer att avvecklas senast den […].
— […].
b. Förbundsrepubliken Tysklands regering garanterar att Sachsen-Bank, företrädd av LBBW, inte i någon av sina filialer i delstaten Sachsen aktivt bedriver någon handel för egen räkning och på egen risk som självständigt affärsområde utöver kundvård inom sina kärnområden. Denna försäkran gäller under omstruktureringsperioden på fyra år.
c. Förbundsrepubliken Tysklands regering garanterar att Sachsen Bank, företrädd av LBBW, inte i någon av sina filialer i delstaten Sachsen aktivt bedriver någon internationell handel med fastigheter som självständigt affärsområde utöver kundvård inom sina kärnområden. Denna försäkran gäller under omstruktureringsperioden på fyra år.”

([20]) Kommissionen utgår från att den klausul enligt vilken LBBW kommer att överta personal, om företaget skulle vara förpliktat till detta enligt lag, gäller för högst tio anställda och avser portfölj 1 som LBBW övertagit till ett värde av 11,8 miljarder euro. Det kan inte uteslutas att överlåtelsen av denna portfölj delvis måste anses vara ett övertagande av affärer, så att LBBW kan bli skyldig att överta den berörda personalen. Detta torde dock inte påverka effekten av nedläggningen av Sachsen LB Europe.

— Engagemanget i East Merchant GmbH avvecklas senast den […].

— […] ([21]).

b) Tyskland garanterar att Sachsen Bank, företrädd av LBBW, inte i någon av sina filialer i Sachsen aktivt bedriver någon handel för egen räkning och på egen risk som självständigt affärsområde, utöver kundvård inom sina kärnområden. Denna försäkran gäller under omstruktureringsperioden på fyra år.

c) Tyskland garanterar att Sachsen Bank, företrädd av LBBW, inte i någon av sina filialer i Sachsen aktivt bedriver någon internationell handel med fastigheter som självständigt affärsområde utöver kundvård inom sina kärnområden. Denna försäkran gäller under omstruktureringsperioden på fyra år.

(65) Tyskland har bekräftat att […]. Tyskland hävdar att affärerna är lönsamma och inte har något samband med den aktuella subprimekrisen, som beror på en ökad utlåning till låntagare med osäker kreditvärdighet, lägre inkomst och sämre betalningsförmåga än förstklassiga låntagare.

(66) Vidare har Tyskland intygat att […] ([22]).

6.3 *SYNPUNKTER PÅ YTTRANDE FRÅN TREDJE PART*

(67) Beträffande yttrandet från tredje part hävdade Tyskland att garantin till super-SIV:en inte utgör statligt stöd, då ägarna av Sachsen LB hade fått en positiv total köpeskilling för Sachsen LB, även om man tar hänsyn till att de skyldigheter som följer av garantin på 2,75 miljarder euro för super-SIV:en och att LBBW:s inkomsttillskott 2007 till Sachsen LB och den kontantlikvid på 250 miljoner euro som LBBW betalade i förskott anses vara en del av köpeskillingen, och att den köpeskilling LBBW betalade till ägarna därför motsvarade marknadspriset för Sachsen LB. Tyskland framhåller att ingen kompensation har getts för förluster utöver det inkomsttillskott på 391 miljoner euro som LBBW år 2007 betalade till Sachsen LB.

7. **STÖDRÄTTSLIG VÄRDERING**

7.1 *FÖREKOMST AV STATLIGT STÖD*

(68) Enligt artikel 87.1 i EG-fördraget är stöd som ges av en medlemsstat eller med hjälp av statliga medel, av vilket slag det än är, som snedvrider eller hotar att snedvrida konkurrensen genom att gynna vissa företag eller viss produktion, oförenligt med den gemensamma marknaden i den utsträckning det påverkar handeln mellan medlemsstaterna.

(69) Kommissionen står fast vid den uppfattning den hävdar i beslutet om att inleda förfarandet att ingen av de båda finansiella interventionerna skulle ha företagits av en privat investerare som agerar i en marknadsekonomi, varför de utgör statligt stöd.

(70) Det ska i sammanhanget påpekas att kommissionen i sitt beslut om att inleda förfarandet inte hade några konkurrensrättsliga betänkligheter mot refinansieringen genom LBBW och bankpoolen. Dess överväganden i frågan utvecklas närmare i slutet av detta avsnitt.

7.1.1 LIKVIDITETSGARANTIN

(71) DekaBank är liksom flertalet delstatsbanker offentligrättsliga institut. DekaBank ägs till hälften av delstatsbankerna och till hälften av de regionala sparbanksföreningarna. Delstatsbankerna ägs i regel av delstaterna och resp. regionala sparbanksföreningar. Den kredit på 17,1 miljarder euro som bankpoolen beviljat Sachsen LB är alltså statlig och kan anses vara ”stöd som ges av en medlemsstat eller med hjälp av statliga medel” i den mening som avses i artikel 87.1 i EG-fördraget ([23]). Gynnande genom tillhandahållande av statliga medel skulle på grund av Sachsen LB:s gränsöverskridande och internationella verksamhet även påverka konkurrensen i banksektorn och handeln inom gemenskapen.

(72) Vidare fastställer kommissionen att Sachsen LB verkar över gränserna och internationellt, varför ett gynnande till följd av att statliga medel tillhandahålls skulle påverka konkurrensen i banksektorn och handeln inom gemenskapen ([24]).

([21]) […]. Detta affärsområde är lönsamt och berörs inte av den aktuella krisen på marknaden för subprimelån, som utlöstes av en ökad utlåning till låntagare med osäker kreditvärdighet, lägre inkomst eller sämre betalningsförmåga än förstklassiga låntagare.

([22]) ”Förbundsrepubliken Tysklands regering intygar att […].”

([23]) Detta framgår av en rad indikatorer som betingas av specifika förhållanden i fallet och den ram inom vilken åtgärden vidtogs. Bl.a. finns det nära personliga förbindelser mellan styrelsemedlemmarna i delstatsbankerna och staten. Dessutom har bankpoolen i detta fall agerat i nära samråd med BaFin och Bundesbank.

([24]) Kommissionens beslut av den 27 juni 2007 om statligt stöd C 50/06, BAWAG (EUT L 83, 26.3.2008, s. 7, punkt 127).

(73) Tyskland bestrider att Sachsen LB hade en selektiv fördel av åtgärden. Kommissionen erinrar om att varje intervention som finansieras med statliga medel och som gynnar ett företag enligt artikel 87.1 i EG-fördraget normalt utgör statligt stöd, såvida inte en investerare som agerar under normala marknadsekonomiska förhållanden också skulle ha vidtagit en sådan åtgärd. Bankpoolens beslut att ställa likvida medel till förfogande måste uppfylla principen om en investerare som agerar i en marknadsekonomi för att ett inslag av statligt stöd ska kunna uteslutas. Därför bör det undersökas om en investerare som agerar i en marknadsekonomi skulle ha ställt krediten till förfogande för Sachsen LB på samma villkor som bankpoolen gjorde.

(74) Kommissionen konstaterar att det vid den tidpunkt då poolavtalet ingicks praktiskt taget inte fanns någon efterfrågan på hypotekssäkrade företagscertifikat, och det fanns alltså inte längre någon fungerande marknad för denna typ av investeringar. En så svag efterfrågan innebär dock inte att det inte finns några referenspunkter för marknaden. Referenspunkten för marknaden bestod helt enkelt i att de aktuella företagscertifikat vid den tidpunkten inte hade något riktigt ekonomiskt värde, vilket betyder att det inte fanns något ekonomiskt intresse för de företagscertifikat Ormond Quay utfärdat, även om de klassats AAA, betalades korrekt och endast var behäftade med en ringa bortfallsrisk. Därför drar kommissionen slutsatsen att en investerare som agerar i en marknadsekonomi inte skulle ha gett någon likviditetsgaranti. De åtgärder som berörs här utgör därför statligt stöd.

7.1.2 FÖRSÄLJNINGEN AV SACHSEN LB

(75) Tyskland förnekar att försäljningen av Sachsen LB till LBBW kunde innehålla statligt stöd. Kommissionen står fast vid sin uppfattning att delstaten Sachsen vid försäljningen av Sachsen LB inte agerade som en privat investerare i en marknadsekonomi. Försäljningen av Sachsen LB till LBBW kunde ha inslag av statligt stöd i två avseenden: för det första stöd till förmån för köparen (dvs. LBBW), om en för låg köpeskilling accepterades, och för det andra ett stöd till förmån för Sachsen LB, om en likvidation hade orsakat mindre kostnader än försäljningen med den beviljade garantin.

(76) Kommissionen anser att den köpeskilling LBBW betalade motsvarar marknadsvärdet på Sachsen LB och konstaterar att delstaten Sachsen förde förhandlingar med flera potentiella köpare och slutligen beslutade att sälja Sachsen LB till LBBW. Kommissionen påpekar att köpeskillingen motsvarar marknadspriset om försäljningen efter ett öppet och förutsättningslöst anbudsförfarande sker till den högstbjudande eller enda anbudsgivaren. Vid ett korrekt genomfört anbudsförfarande kan statligt stöd uteslutas, men det betyder inte automatiskt att statligt stöd föreligger om man avstått från att fordra in anbud. I detta fall beslutade avtalsparterna att göra en värdering av Sachsen LB per den 31 december 2007 under antagande att finansmarknaderna därefter skulle ha stabiliserats så att en mera ”normal” marknadsvärdering kunde göras. Även om en sådan värdering inte automatiskt utesluter att det i föreliggande fall kunde finnas inslag av statligt stöd, fann kommissionen inte några fakta som ifrågasatte att transaktionen var marknadsmässig. Tillgängliga upplysningar ger inte kommissionen skäl till något antagande att företaget såldes under marknadspriset. Enligt skäl 0 beräknades värdet på Sachsen LB i december 2007 till 328 miljoner euro ([25]), vilket är den köpeskilling LBBW betalade. Dessutom ifrågasatte inte någon tredje part i något yttrande inom ramen för det formella granskningsförfarandet att köpeskillingen var skälig, och kommissionen känner inte till någon tredje part som skulle ha haft intresse av att förvärva Sachsen LB och var beredd att bjuda ett högre pris. Kommissionen står därför fast vid sin uppfattning att banken såldes till marknadspris och att LBBW inte fick något statligt stöd i samband med försäljningen av Sachsen LB.

(77) Vidare undersökte kommissionen om Sachsen LB hade någon fördel av att likvidationen skulle ha varit förmånligare ur kostnadssynpunkt än försäljningen med den beviljade garantin. Kommissionen kunde inte fastställa att delstaten Sachsen har fått något positivt försäljningspris, dvs. ett försäljningspris som överstiger de medel som delstaten Sachsen har tillhandahållit. Det är obestridligt att en positiv köpeskilling uppnåddes i det ursprungliga köpeavtalet från augusti 2007, enligt vilket LBBW skulle betala minst 300 miljoner euro och en kontant förskottslikvid till Sachsen LB, men detta är inte fallet efter de förhandlingar som följde i december, då delstaten Sachsen ställde en garanti på 2,75 miljarder euro och i gengäld fick […] % av försäljningspriset, som uppgick till 328 miljoner euro (dvs. […] miljoner euro) i kontanter utöver intäkterna av provisionen från tillhandahållandet (med ett bokfört värde på […(> 90)] miljoner euro) ([26]).

([25]) […] miljarder euro (värdet på företaget Sachsen LB, som […] beräknat i sin analys på uppdrag av LBBW) minus […] miljarder euro (förluster år 2007) minus […] miljarder euro (kontant förskottslikvid) = 328 miljoner euro.

([26]) Kommissionen konstaterar att garantin för att säkra refinansieringen av super-SIV:en *prima facie* var ett stöd till Sachsen LB, då garantin gjorde det möjligt att sälja Sachsen LB. Om inte super-SIV:en hade bildats, vilket även det var möjligt endast tack vare garantin, skulle det inte ha blivit någon försäljning av Sachsen LB. Då garantin emellertid är knuten till super-SIV:en och super-SIV:en inte överförs till LBBW, fick LBBW ingen fördel.

(78) Undersökningen ändrade inte kommissionens uppfattning att ägarna vid en jämförelse mellan likvidationskostnaderna och kostnaderna för försäljningen med garantin inte beaktade den kontanta förskottslikviden i augusti 2007 på 250 miljoner euro, då detta belopp inte skulle ha betalats tillbaka om försäljningen inte hade kommit till stånd. Med andra ord, då Sachsen LB:s tidigare ägare inte hade någon skyldighet att betala tillbaka den kontanta förskottslikviden till LBBW om en försäljning inte kom till stånd, skulle en privat investerare som agerar i en marknadsekonomi i ett antaget fall som avviker från verkligheten inte betrakta denna kontantlikvid som tilläggskostnader.

(79) Kommissionen måste därefter granska om de kostnader som Sachsen LB ådrog sig i samband med tillhandahållandet av garantin överstiger försäljningspriset för Sachsen LB. Detta skulle åtminstone vara fallet om värdet av de förväntade förluster som var förenade med garantin på 2,75 miljarder överstiger det erhållna beloppet på […] miljoner euro (plus provisioner för tillhandahållandet, som kan uppgå till ett bokfört värde av […] miljoner euro).

(80) Tyskland uppskattade de förluster som förväntades i samband med garantin till omkring [… (> 800)] miljoner euro (”bad case”), [… (< 500)] miljoner euro (”base case”) resp. [… (< 200)] miljoner euro (”best case”). Kommissionens tvivel på att den modell LBBW tillämpade för att kvantifiera de förväntade förluster som var förenade med garantin verkligen till fullo beaktade de stödkomponenter som ingick i garantin kunde inte undanröjas. Kommissionen påpekar att stödkomponenten i en garanti som ställs för ett företag som befinner sig i svårigheter enligt rättspraxis kan vara lika stor som det belopp som garantin effektivt täcker (i detta fall alltså 2,75 miljarder euro). Dessutom framhåller kommissionen att delstaten Sachsen även i ”base case”, i vilket man utgår från att marknaderna ska återhämta sig snabbt, på grund av de förväntade förlusterna skulle ha fått ut en negativ köpeskilling.

(81) Dessutom bekräftade undersökningen kommissionens antagande att en privat investerare som agerar i en marknadsekonomi under sådana oberäkneliga förhållanden åtminstone skulle ha utgått från ”bad case”-scenariot med förväntade förluster på [… (> 800)] miljoner euro. Kommissionen påpekar att dess slutsats stämmer överens med det tidigare fallet *Bankgesellschaft Berlin* ([27]). Tvärtemot vad Tyskland hävdar är det dessutom inte gängse praxis ([28]) att acceptera ”base case”-scenariot.

(82) Kommissionen medger dock att en investerare som agerar i en marknadsekonomi i undantagsfall kan acceptera en negativ köpeskilling om likvidationen medfört högre kostnader för säljaren. Vid beräkning av likvidationskostnaderna kan endast de skulder beaktas som en investerare i en marknadsekonomi skulle ha dragit på sig ([29]). Skyldigheter inom ramen för statligt stöd är uteslutna, då en investerare i en marknadsekonomi inte skulle ha tagit över dem ([30]). Garantiåtagandet är en sådan skyldighet som inte ska beaktas ([31]). Kommissionen anser att detta är ett befintligt stöd och har föreslagit åtgärder för att upphäva det ([32]). Delstaten Sachsen kan i sin roll som investerare i en marknadsekonomi inte hävda potentiella kostnader i samband med garantiåtagandet vid försäljning av Sachsen LB. Tyskland har inte hävdat några andra skyldigheter som en investerare som agerar i en marknadsekonomi skulle kunna beakta vid kvantifiering av likvidationskostnaderna.

(83) Kommissionen fastställer att den inte kan godta Tysklands argument att förlusten av det egna kapitalet på 880 miljoner euro dessutom berörde delstaten Sachsen, då denna redan hade sålt Sachsen LB och inte kunde beakta förlusterna vid en potentiell likvidation, utan endast tilläggskostnaderna.

(84) Kommissionen noterar att delstaten Sachsen som delägare har ställt hela garantin och att övriga ägare inte har tillfört några medel till denna. Som motprestation mot en garanti som i bästa fall (men osannolikt) uppgick till minst […] miljoner euro och kunde uppgå till 2,75 miljarder euro, fick delstaten Sachsen vid försäljningen av Sachsen LB ut endast […] miljoner euro.

(85) Kommissionen drar därför slutsatsen att delstaten Sachsen har sålt Sachsen LB till en negativ köpeskilling och därmed gett Sachsen LB statligt stöd.

7.1.3 REFINANSIERINGEN AV SUPER-SIV:EN

(86) Kommissionen hade inga konkurrensrättsliga betänkligheter mot refinansieringen av super-SIV:en genom LBBW och de andra delstatsbankerna, och stod sedan granskningsförfarandet avslutats fast vid sin uppfattning att denna åtgärd inte utgör statligt stöd.

([27]) Kommissionens beslut om statligt stöd C 28/02, Bankgesellschaft Berlin (EUT L 116, 14.5.2005, s. 1, punkt 140).

([28]) Jämför kommissionens beslut av den 27 juni 2007 om statligt stöd C 50/06, BAWAG (ännu inte offentliggjort, punkt 155).

([29]) Förenade målen C-278/92, C-279/92 och C-280/92, Hytasa, REG 1994, s. I-4103 (punkt 22).

([30]) Se mål C-334/99, Gröditzer Stahlwerke, REG 2003, s. I-1139, punkt 133 ff. och kommissionens beslut av den 30 april 2008 om statligt stöd C 56/2008, Bank Burgenland (ännu inte offentliggjort).

([31]) Se kommissionens beslut av den 30 april 2008 om statligt stöd C 56/2008, Bank Burgenland (ännu inte offentliggjort).

([32]) Se fotnot 1. Garantiåtagandet skulle ändå gälla först när banken förklarat att den inte längre kan uppfylla sina skyldigheter, dvs. anmäler insolvens. Den berörda transaktionen tycks alltså ge Sachsen LB ytterligare en fördel, då den inte bara skyddar fordringsägarna, utan också garanterar bankens överlevnad.

(87) Inrättandet av super-SIV:en hänger otvetydigt samman med omstruktureringen och försäljningen av Sachsen LB till LBBW. Utan super-SIV:en hade Sachsen LB varit tvungen att täcka Mark-to-Market-förluster på ca [… (0,5–1,5)] miljarder euro. Inrättandet av super-SIV:en är alltså nära knutet till omstruktureringen och försäljningen av Sachsen LB. I den köpeskilling LBBW betalade och värderingen av banken har hänsyn tagits till den inrättade super-SIV:en och de likvida medel som LBBW och delstatsbankerna tillfört.

(88) Likväl skulle det vid refinansieringen av super-SIV:en vara fråga om statligt stöd om LBBW och de andra delstatsbankerna fick ett överpris för de likvida medel de tillförde och om LBBW och de andra delstatsbankerna inte agerade som investerare i en marknadsekonomi när de ställde likvida medel avsedda för super-SIV:en till förfogande.

(89) Utlåning av likvida medel och refinansieringsmedel hör till kärnverksamheten i en bank. Banker lånar ut medel till näringslivet, som de i sin tur refinansierar genom att låna motsvarande belopp. Alltefter balansräkningens struktur väljer varje bank den refinansieringsstrategi som passar den (med avseende på tillgångarnas löptid och ursprung) för att optimera sina totala kostnader för refinansiering och minimera risker som är knutna till dessa. Under loppet av en refinansiering kan skuldernas förfallodagar förkortas eller förlängas, lägre räntesatser kan förhandlas fram för de nya skulderna, eller man kan komma överens om en blandning av dessa olika möjligheter. Vinsten kommer från skillnaden mellan avkastningen på (t.ex. långfristig) utlåning och kostnaderna för (t.ex. kortfristig) inlåning.

(90) Kommissionen anser inte att LBBW och de andra delstatsbankerna har dragit någon fördel av utlåningen av de medel som super-SIV:en behövde. Med tanke på alla möjligheter att investera på de nationella och internationella kapitalmarknaderna kunde LBBW och delstatsbankerna utan tvekan ha investerat det kapital de lånade ut till super-SIV:en även på annat håll. Deras totala refinansieringsvolym har alltså inte ökat genom refinansieringen av super-SIV:en. Refinansieringen gav inte någon avkastning som översteg det aktuella marknadsvärdet, då en särskild avgift betalades för den lägre risk som den statliga garantin medförde. Målet för super-SIV:en är att behålla portföljen till förfallodagen. Vinsterna kommer från förräntningen av de tillgångar som ligger till grund för värdepapperen i portföljerna med deras olika förfallodagar. Man hade dock kommit överens om att vinsterna från super-SIV:en enbart skulle användas till att betala den garantiavgift super-SIV:en skulle erlägga till delstaten Sachsen, förvaltningsavgifterna för super-SIV:en och en skälig ersättning till LBBW och de andra delstatsbankerna för de likvida medel som behövdes för att refinansiera super-SIV:en.

(91) Dessutom anser kommissionen att LBBW och de andra delstatsbankerna lånade ut likvida medel till super-SIV:en på marknadsmässiga villkor, och att en investerare i en marknadsekonomi i kreditinstitutets ställe också skulle ha agerat så att det statliga stödet i samband med super-SIV:en inte hade ökat. Som förklaras ovan betalade SIV från sina vinster en skälig ersättning till bankerna. Dessutom överläts de strukturerade portföljinvesteringarna till ett värde av 17,5 miljarder euro till super-SIV:en och skulle behållas till förfallodagen. Det avgörande kriteriet för kvantifieringen av de risker som är förenade med denna överlåtelse är alltså ”bortfall” på förfallodagen och inte ”Mark-to-Market-förluster” till följd av en tillfälligt obefintlig marknad. De väntade förlusterna (bortfallsrisken) i ”bad case” beräknades till […(> 800)] miljoner euro, varför LBBW fortfarande disponerade en reserv på […] miljarder euro. Ur företagets synpunkt kan den risk som LBBW och de andra delstatsbankerna tog därför anses vara begränsad, och detta gäller även den risk som staten övertog utöver delstaten Sachsens garanti på 2,75 miljarder euro. Då LBBW och de andra delstatsbankerna skulle betala marknadsmässig ränta finns i detta helt speciella fall inget skäl för att anse att refinansieringen inte har gjorts enligt marknadsekonomiska principer.

(92) Refinansieringen av super-SIV:en via LBBW och delstatsbankerna kan inte jämföras med den första åtgärden, där det är fråga om ett stöd till förmån för Sachsen LB. Marknadsläget i december 2007 hade förändrats väsentligt i förhållande till augusti 2007. I augusti 2007 fanns det i princip inte längre några investerare som skulle ha varit beredda att investera i ett bolag som super-SIV:en. Den risk bankpoolen övertog mot en ersättning av […] räntepunkter var inte anpassad till marknaden med hänsyn till att det vid denna tidpunkt faktiskt inte längre fanns några intressenter som skulle ha investerat i dessa specialbolag. Med hänsyn till det förbättrade marknadsläget köpte investerarna däremot i december åter företagscertifikat med bakomliggande tillgångar som säkerhet. Dessutom tänkte super-SIV:en behålla sina portföljer till förfallodagen, medan poolbankerna köpte tidsbegränsade företagscertifikat som säkert inte skulle behållas fram till värdepapperens förfallodag. Ersättningen från poolavtalet var mycket ringa, varför investerarna från och med oktober 2007 åter köpte företagscertifikat utanför poolavtalet. Återhämtningen på marknaderna gjorde att investerarna åter intresserade sig för värdepapperen, även om de inte ville betala det nominella värdet. Med hänsyn till de skattade bortfallriskerna kan man dra slutsatsen att refinansieringen genom LBBW och de andra delstatsbankerna hade varit försvarbar för en investerare i en marknadsekonomi som hade varit i samma situation som dessa kreditinstitut och därför inte innehöll statligt stöd utöver värdet av den garanti som delstaten Sachsen

beviljade. Av dessa skäl drar kommissionen slutsatsen att inget ytterligare statligt stöd ingick i refinansieringen av super-SIV:en.

7.2 *FÖRENLIGHET MED DEN GEMENSAMMA MARKNADEN*

(93) Enligt kommissionens uppfattning skulle de berörda åtgärderna, som enligt ovan är statligt stöd, kunna förklaras som förenliga med den gemensamma marknaden endast på grundval av artikel 87.3 b och 87.3 c i EG-fördraget, då det är uteslutet att någon annan bestämmelse i den artikeln skulle kunna tillämpas.

7.2.1 ARTIKEL 87.3 b I EG-FÖRDRAGET: STÖD FÖR ATT AVHJÄLPA EN ALLVARLIG STÖRNING I EN MEDLEMSSTATS EKONOMI

(94) Enligt artikel 87.3 b i EG-fördraget är stöd för att avhjälpa en allvarlig störning i en medlemsstats ekonomi förenligt med den gemensamma marknaden. Kommissionen vill dock framhålla att Europeiska gemenskapernas förstainstansrätt har understrukit att artikel 87.3 b i EG-fördraget ska tillämpas restriktivt, så att stödet inte får komma endast ett företag eller en näringsgren tillgodo, utan måste tjäna till att avhjälpa en störning i medlemsstatens hela ekonomi. Därför har kommissionen bestämt att en allvarlig störning i ekonomin inte avhjälps genom ett stöd som syftar till att ”undanröja en enskild stödmottagares […], och inte hela näringsgrenens svårigheter”. Dessutom har kommissionen hittills ännu inte vid något tillfälle då banker befunnit sig i svårigheter utnyttjat denna bestämmelse i EG-fördraget.

(95) Granskningen har styrkt kommissionens iakttagelse att Sachsen LB:s problem beror på företagsspecifika händelser. Dessutom har de upplysningar som Tyskland lämnat inte övertygat kommissionen om att de systemiska effekterna av en konkurs i Sachsen LB skulle ha kunnat nå en sådan omfattning att de var en allvarlig störning i Tysklands ekonomi i den mening som avses i artikel 87.3 b ([33]). Problemen är alltså specifika för Sachsen LB, varför riktade botemedel behövs, som kan vidtas enligt reglerna för företag i svårigheter. Kommissionen ser därför inga skäl för att förklara de berörda åtgärderna som förenliga med den gemensamma marknaden på grundval av artikel 87.3 b i EG-fördraget.

([33]) Se kommissionens beslut av den 30 april 2008 om statligt stöd 25/08, undsättningsstöd till WestLB (ännu inte offentliggjort).

7.2.2 ARTIKEL 87.3 c I EG-FÖRDRAGET: STÖD TILL FÖRETAG I SVÅRIGHETER

(96) Enligt kommissionens mening skulle Sachsen LB enligt punkt 9 i riktlinjerna med största sannolikhet inte ha varit i stånd att utan bankpoolens likviditetsgaranti och den förskotterade kontantlikviden på 250 miljoner euro under någon längre tid bemästra likviditetskrisen. De förluster som hotade skulle ha lett till att banken hade fått läggas ner, och därmed är villkoren i punkt 10 c i riktlinjerna uppfyllda. Tyskland har inte bestridit denna uppfattning, som framfördes redan när förfarandet inleddes.

7.2.2.1 ***Undsättningsstöd***

(97) Granskningen styrker den uppfattning kommissionen företrädde i beslutet om att inleda förfarandet att den första (men inte den andra) åtgärden kan betraktas som undsättningsstöd som är förenligt med den gemensamma marknaden, och att den uppfyller alla, och särskilt nedan angivna villkor i punkt 25 a i riktlinjerna.

Stödform

(98) Undsättningsstöd ska uppfylla villkoret i punkt 25 a i riktlinjerna att undsättningsstöd ska bestå av lånegarantier eller lån, varvid lånegarantier ska återbetalas och lånegarantier ska upphöra inom sex månader efter den första utbetalningen till företaget ([34]).

(99) I det aktuella fallet gav bankpoolen Sachsen LB en likviditetsgaranti genom att förvärva företagscertifikat som Ormond Quay utfärdat. Beträffande Tysklands försäkran att bortfallsrisken för de underliggande kapitalmarknadspositionerna fortfarande ligger hos Sachsen LB, kan likviditetsgarantin betraktas som en sexmånaders checkräkningskredit på 17,1 miljarder euro. Utlåningen kan med andra ord jämföras med en kredit från bankpoolen till Sachsen LB. Bidraget är dessutom tidsbegränsat, och de likvida medel som lånats ut ska återbetalas till företaget inom sex månader efter den första utbetalningen. Åtgärden innehåller inget strukturellt element, är begränsad till att enbart tillhandahålla likvida medel och är en reversibel understödsåtgärd, begränsad till sex månader.

([34]) För undsättningsstöd i banksektorn kan ett undantag göras. Se fotnoten till punkt 25 a i riktlinjerna: ”Stöd som beviljas i någon annan form än lån eller lånegarantier som uppfyller villkoren i punkt [25] a skall under alla omständigheter uppfylla de allmänna principerna för krisstöd och får inte omfatta strukturella finansiella åtgärder som gäller bankens egna medel.” Se kommissionens beslut av den 5 december 2007 om statligt stöd NN 70/07, Northern Rock (ännu inte offentliggjort, punkt 43) och kommissionens beslut av den 30 april 2008 om statligt stöd NN 25/08, undsättningsstöd till WestLB, ännu inte offentliggjort.

(100) Dessutom minskar inte likviditetsgarantin Sachsen LB:s refinansieringskostnader till en nivå som är lägre än den som gäller på marknaden. Som nämns under skälen 21 och 22 betalade Sachsen LB en ersättning enligt Euribor, som den 6 augusti 2007 uppgick till 4,112 ([35]), plus […] räntepunkter. Alltså betalades en ersättning på […], vilket överskred Tysklands referensränta, 4,62 (augusti 2007).

Erforderligt minimum

(101) Enligt punkt 25 d ska undsättningsstödet begränsa sig till det belopp som är nödvändigt för att upprätthålla driften av företaget under de sex månader för vilka stödet beviljades. Kommissionen påpekar i detta sammanhang att bankpoolens uppköpsåtagande endast gällde företagscertifikat som inte kunde placeras på marknaden. Bankpoolen hade alltså bara åtagit sig att köpa de företagscertifikat som Ormond Quay hade utfärdat och som inte kunde placeras hos andra investerare än poolbankerna. Härav drar kommissionen slutsatsen att likviditetsgarantin var det minimum som behövdes för att driva Sachsen LB:s verksamhet vidare.

(102) Då löptiden för företagscertifikat inte fick överskrida en månad, emitterades varje månad nya företagscertifikat. Från och med oktober 2007 köpte några investerare (främst […(banker, som tillhör den offentliga sektorn)]) emellertid åter företagscertifikat som var placerade på marknaden och alltså inte hade något samband med poolavtalet, varför detta hade förlorat sitt ursprungliga syfte.

Förhindrande av en oskälig snedvridning av konkurrensen

(103) Enligt punkt 25 b i riktlinjerna kan ett undsättningsstöd även försvaras med akuta sociala problem, men det får inte skapa oproportionerligt allvarliga sidoeffekter i andra medlemsstater. Den aktuella åtgärden kan motiveras med allvarliga sociala problem, eftersom utan denna åtgärd hade man varit tvungen att avveckla Sachsen LB, vilket skulle ha lett till en avsevärd minskning av personalen. Åtgärden skapar inga allvarliga negativa sidoeffekter i andra medlemsstater, då banken med hänsyn till de finansiella villkoren i poolavtalet inte kan uppträda aggressivt på marknaden.

Principen om engångsstöd

(104) Principen om engångsstöd är uppfylld, då Sachsen LB hittills inte fått något undsättnings- eller omstruktureringsstöd.

([35]) Då bankpoolen refinansierar portföljen på månadsbasis ligger Euribor 1 månad till grund.

7.2.2.2 ***Omstruktureringsstöd***

(105) Av granskningsresultatet kunde kommissionen sluta sig till att den andra åtgärden, där det inte är fråga om något undsättningsstöd, kan betraktas som ett omstruktureringsstöd som är förenligt med den gemensamma marknaden, eftersom alla villkor i riktlinjerna är uppfyllda.

Återställande av den långsiktiga lönsamheten

(106) Den granskning som genomförts bekräftar att omstruktureringen återställt Sachsen LB:s långsiktiga lönsamhet. Enligt kommissionens uppfattning har försäljningen av Sachsen LB till LBBW avgörande betydelse för att lösa de svårigheter som uppstått och för att nå en positiv ekonomisk utveckling av banken inom LBBW-Koncernen. LBBW har redan med framgång kunnat tillämpa den nya affärsmodellen för Sachsen LB i Rheinland-Pfalz. Dessutom påpekar Tyskland att Sachsen Bank kommer att få samma avkastning på eget kapital som dess privatekonomiska konkurrenter.

(107) Vidare fastställde granskningen att LBBW har infört en nyorientering av bankens affärsområden i Sachsen och avvecklat de förlustbringande affärsområdena i Sachsen, så att man inte längre gör några nya strukturerade investeringsaffärer i Sachsen.

(108) För det första visar LBBW:s nya affärsmodell att den framtida affärsverksamheten i f.d. Sachsen LB ska minskas och koncentreras till affärs- och privatkunder i Sachsen och angränsande regioner, medan de centrala uppgifterna ska integreras i och bevakas av LBBW. Som framgår av överlämnade handlingar anser kommissionen att Sachsen LB:s fokusering på affärskunder och välbeställda privatkunder är en bärkraftig affärsmodell. Dessa affärsverksamheter kompletterar sparbanksaffärsmodellen, och LBBW har redan kunnat bevisa att denna modell är hållbar i Baden-Württemberg och Rheinland-Pfalz. Kommissionen har granskat den underliggande prognosen för marknadens utveckling och funnit den trovärdig. De vinster som förväntas kan enligt kommissionens mening uppnås. Enligt de resultat som presenteras ovan skulle Sachsen Bank av egen kraft kunna hävda sig på den sachsiska och internationella finansmarknaden. För det andra framgår av detaljbeskrivningen av det konjunkturläge som ledde till bankens svårigheter att en överföring av kapitalmarknads- och egenhandelsaffärerna till LBBW och en minskning av affärsverksamheten i Sachsen LB Europe enligt omstruktureringsplanen är absolut nödvändig för att de tidigare misstagen inte ska upprepas.

(109) För fullständighetens skull noterar kommissionen att en hållbar lösning på återställandet av den långsiktiga lönsamheten för Sachsen LB som självständigt institut vid tidpunkten för försäljningen av banken också ingår i omstruktureringsplanen för Sachsen LB, även om denna modell aldrig fick konkreta former på grund av att Sachsen LB integrerades i LBBW, varigenom Sachsen LB kunde överleva. Av omstruktureringsplanen, som åtföljdes av en marknadsstudie och byggde på tillförlitliga prognoser för marknadens utveckling, framgår klart att den valda affärsmodellen skulle hålla måttet. Detta visas av affärsstatistiken ovan, enligt vilken bruttointäkten även i värsta fall ("worst case") och resultatet för Sachsen LB under perioden 2007–2012 […] kommer att utvecklas positivt. Bruttointäkten i sektorn för affärskunder (Corporate finance) kommer att stiga från […] miljoner euro till […] miljoner euro, vilket motsvarar en kumulerad årlig ökningstakt av […]. Detta ger en total tillväxt på […] före synergier och en tillväxt på […] efter avkastningssynergier. […] beror på omstruktureringskostnader och kommer att minska från […] miljoner euro till […] miljoner euro. Kommissionen har även granskat de antaganden som ligger till grund för omstruktureringsplanen och ser inget skäl till att de inte skulle vara realistiska.

7.2.2.3 ***Begränsning av stödet till minsta möjliga – Eget bidrag***

(110) Kommissionens tvivel på att stödet är begränsat till vad som är nödvändigt för att upprätthålla driften av företaget har kunnat undanröjas. Kommissionen anser att stödet är begränsat till det minimum som krävs och att egna medel enligt riktlinjerna i väsentlig utsträckning bidragit till omstruktureringen, eftersom företaget självt har finansierat mer än 50 % av omstruktureringskostnaderna.

(111) Kommissionen har dragit dessa slutsatser med beaktande av nedanstående fakta.

(112) För det första har banken genom en stödfri rättshandling avyttrats till en ny ägare, LBBW. LBBW bär alla omstruktureringskostnader i samband med inrättandet av super-SIV:en och infogandet av Sachsen LB, vilka beräknas uppgå till mellan […] miljoner euro och […] miljoner euro.

(113) För det andra har LBBW i förväg kompenserat förluster på 250 miljoner euro. Vidare har LBBW övertagit en del av förlusterna och medelsbehovet för portfölj 1. LBBW har också åtagit sig att avyttra vissa tillgångar i Sachsen LB. Då det för dagen inte går att exakt beräkna vinsten från dessa försäljningar, kan de inte räknas som eget bidrag.

(114) För det tredje använde Sachsen LB likvida medel till ett belopp av 17,5 miljarder euro för att finansiera sitt specialbolag, som hade investerat i strukturerade investeringar. Även om detta i princip var ett helt normalt förfarande för en bank (som alltså inte var förenat med några omstruktureringskostnader), var situationen en annan när det gäller Sachsen LB, som inte längre hade råd med en sådan refinansiering ([36]).

(115) En viktig fråga är om denna refinansiering kan godtas som eget bidrag.

(116) Kommissionen anser att de refinansieringsvillkor som LBBW och de andra delstatsbankerna godtog var affärsvillkor som även en investerare som agerar i en marknadsekonomi skulle ha godtagit i en jämförbar situation med beaktande av den garanti på 2,75 miljarder euro som delstaten Sachsen ställde. I fallet med en fristående privat investerare skulle en sådan refinansiering ha fått göras med egna medel från den förvärvande banken eller med extern finansiering på marknadsmässiga villkor från de andra investerande bankerna (se avsnitt 7.1.3). Med hänsyn till garantin är därmed refinansieringsbeloppet 2,75 miljarder euro definitivt inte en stödfri insats, då det kan hävdas att den kan påverka hela den efterställda delen som köparen ska finansiera ([37]). Detta gör inte den aktuella åtgärden till statligt stöd, men den gynnas av statligt stöd.

(117) Däremot anser kommissionen inte att de likvida medel som de andra fristående bankerna lånade ut på marknadsmässiga villkor till den andra prioriterade delen i ett sådant scenario innehåller stöd. I det fallet skyddades de investerande bankerna genom den totala efterställda delen på 8,54 miljarder euro (oavsett den garanti som delstaten Sachsen ställde). Deras beslut att överta refinansieringen av den prioriterade delen byggde på att hela den första delen var skyddad. Varje stöd skulle i detta läge begränsas till den första delen, så att åtminstone den andra delen kan anses vara marknadsmässig och alltså betraktas som eget bidrag.

(118) Det egna bidraget inom ramen för refinansieringen av super-SIV:en är alltså något mer än 8,75 miljarder euro.

([36]) Granskningen omfattade också bankernas utlåning av likvida medel som ledde till kommissionens beslut i mål C 58/03, Alstom (EUT L 150, 10.6.2005, s. 24, punkt 216). Kommissionens beslut av den 12 september 2007 i mål C 54/06, Bison Bial (EUT L 46, 21.2.2008, s. 41, punkt 62 ff.).

([37]) Kommissionen har emellertid i tidigare refinansieringsfall accepterat att delar av ett lån som inte skyddades av garanti kan betraktas som eget bidrag. Se kommissionens beslut av den 7 mars 2007 i mål C 10/06, Cyprus Airways Public Ltd (EUT L 49, 22.2.2008, s. 25, punkt 139).

(119) Till slut kan det konstateras att ett belopp på […] miljarder euro av omstruktureringskostnaderna kan accepteras som eget bidrag. Kommissionen drar därför slutsatsen att det egna bidraget totalt uppgår till 51 % av omstruktureringskostnaderna och därmed överstiger det egna bidrag på minst 50 % som riktlinjerna kräver.

7.2.2.4 *Förhindrande av oskälig snedvridning av konkurrensen – kompensationsåtgärder*

(120) Kommissionen är efter undersökningen och efter samtal med Tyskland övertygad om att tillräckliga åtgärder kommer att vidtas för att så långt möjligt mildra eventuella ofördelaktiga effekter av stödet för konkurrenterna. Enligt kommissionens mening står åtgärderna i proportion till de snedvridande effekterna av stödet, vilka väsentligen beror på att Sachsen LB drivs vidare, om än bara som en del av LBBW.

(121) En tydlig återföring av Sachsen LB:s verksamhet till kapitalmarknadssektorn har gjorts. Den består bland annat av en likvidering respektive försäljning av Sachsen LB Europe som går längre än de ursprungliga avsikterna i omstruktureringsplanen. LBBW hade tänkt fortsätta affärsverksamheten i dotterbolaget i Dublin, om än i mindre omfattning. Sachsen LB Europe är, trots att några av de portföljer som förvaltades under finanskrisen visade sig vara förlustbringande, en etablerad och kompetent leverantör av strukturerade finansiella investeringstjänster. Sachsen LB Europe hade kunnat fortsätta att driva affärer för tredje parts räkning och på så sätt tjäna in provision åt Sachsen LB/LBBW. Sachsen LB Europe var fram till händelserna sommaren 2007 Sachsen LB-koncernens bästa vinstgenerator. Dessutom var det Sachsen LB Europes affärsområden som genom den snedvridning konkurrensförhållandena orsakade hade negativ inverkan på Sachsen LB. Kommissionen betraktar därför likvideringen respektive försäljningen av Sachsen LB Europe som en effektiv kompensationsåtgärd.

(122) Enligt kommissionens uppfattning är även avvecklingen av engagemanget i dotterbolaget East Merchant GmbH, som spelade en viktig roll i Sachsen LB:s strukturerade verksamhet på finansmarknadsområdet, en effektiv kompensationsåtgärd. East Merchant arbetar med strukturerad finansmarknadsverksamhet inom olika områden, bl.a. leasing för transport och logistik. Företaget bidrog regelbundet med mycket goda resultat till Sachsen LB:s vinster.

(123) Samma sak gäller försäljningen av […]. Då dessa företag koncentrerar sig […] kan de som ovan antytts i praktiken inte förknippas med subprimeverksamhet. Försäljningen av dessa båda dotterbolag ingick för övrigt inte i LBBW:s omstruktureringsplan för Sachsen LB, varför avyttringen av dem kan ses som en kompensationsåtgärd.

(124) Dessutom har Tyskland och LBBW lovat att Sachsen Bank inte aktivt ska bedriva några affärer för egen räkning eller några internationella fastighetsaffärer.

(125) Den försäljning som beskrivs här avser företag som enligt planeringen för 2008 skulle ha tjänat in omkring […(> 25)] % av Sachsen LB-koncernens vinst. Det rör sig alltså om en kompensationsåtgärd vars omfattning och form räcker för att i skälig grad begränsa snedvridningseffekterna av ett så omfattande stöd ([38]). Detta gäller desto mera som Sachsen LB:s marknadsnärvaro trots det höga stödbeloppet är relativt begränsad, och de åtgärder som LBBW vidtagit bidrar också till att stabilisera finansmarknaderna.

(126) Dessutom medger kommissionen att bankens tidigare ägare och affärsledning inte längre är engagerade i Sachsen LB:s affärsverksamhet, vilket gav en viktig signal med avseende på bekämpningen av moralisk risk (*moral hazard*).

(127) Sammanfattningsvis anser kommissionen att kompensationsåtgärderna står i proportion till de snedvridande effekterna av det stöd som getts till Sachsen LB.

(128) Kommissionen ska hållas underrättad om hur de nämnda kompensationsåtgärderna fortlöper.

8. **FÖRSLAG**

(129) Av dessa skäl konstaterar kommissionen att de två aktuella åtgärderna – likviditetsgarantin och utställandet av en garanti – har genomförts i strid med artikel 88.3 i EG-fördraget. Kommissionen drar dock slutsatsen att likviditetsgarantin var ett undsättningsstöd och att den garanti Sachsen LB ställde var ett omstruktureringsstöd som enligt artikel 87.3 i EG-fördraget kan anses vara förenliga med den gemensamma marknaden, så länge villkoren för stöden är uppfyllda.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Den likviditetsgaranti och den garanti som Landesbank Sachsen Girocentrale (Sachsen LB) ställt ut i samband med dess försäljning är ett statligt stöd i den mening som avses i artikel 87.1 i EG-fördraget, som är förenligt med den gemensamma marknaden när de villkor och skyldigheter som nämns i artikel 2 uppfylls.

([38]) Se kommissionens beslut i mål C 58/03, Alstom (EUT L 150, 10.6.2005, s. 24, punkt 201).

Artikel 2

1. Den omstruktureringsplan för Sachsen LB som Tyskland översände till kommissionen i april 2008 ska genomföras i sin helhet.

2. Följande innehav ska avyttras respektive likvideras till en tredje part som är oberoende av koncernen Landesbank Baden-Württemberg (LBBW-koncernen):

a) Sachsen LB Europe plc ska avyttras eller likvideras senast den […]. LBBW-koncernen får inte överta någon personal från Sachsen LB Europe plc, såvida den inte är rättsligt förpliktad till detta, och får varken erbjuda nuvarande personal i Sachsen LB Europe plc nya anställningsavtal eller avsluta sådana. Denna skyldighet gäller under två år från utfärdandet av detta beslut.

b) Engagemanget i East Merchant GmbH ska avyttras till […].

c) […] ska avyttras.

3. Följande skyldigheter gäller:

a) Tyskland ska säkerställa att Sachsen LB, företrätt av LBBW, inte i någon av sina filialer i delstaten Sachsen aktivt bedriver handel för egen räkning och på egen risk som ett självständigt affärsområde, utöver kundvård inom sina kärnområden. Denna försäkran ska gälla till utgången av år 2011.

b) Tyskland ska säkerställa att Sachsen LB, företrätt av LBBW, inte i någon av sina filialer i delstaten Sachsen aktivt bedriver internationell handel med fastigheter som ett självständigt affärsområde, utöver kundvård inom sina kärnområden. Denna förpliktelse ska gälla till utgången av år 2011.

4. För att uppfyllandet av de villkor och skyldigheter som fastställs i punkterna 1, 2 och 3 ska kunna övervakas ska Tyskland till och med år 2012 regelbundet rapportera om hur genomförandet av omstruktureringsplanen och villkoren och skyldigheterna fortlöper.

Artikel 3

Detta beslut riktar sig till Förbundsrepubliken Tyskland.

Utfärdat i Bryssel den 4 juni 2008.

På kommissionens vägnar

Neelie KROES

Ledamot av kommissionen